

مجلس الخدمات المالية الإسلامية

المعيار رقم 26

المبادئ الأساسية لتنظيم التمويل الإسلامي
(البنى التحتية للسوق المالية)

9 ديسمبر 2021

تمت ترجمة هذه الوثيقة من اللغة الإنجليزية، وفي حالة اختلاف النسخة العربية عن النسخة الإنجليزية ترجح نسخة اللغة الإنجليزية؛ باعتبارها اللغة الرسمية لمجلس الخدمات المالية الإسلامية. ويرجى إرسال أي ملاحظات أو تعليقات حول النص المترجم إلى أمانة مجلس الخدمات المالية الإسلامية عبر البريد الإلكتروني: translation@ifsb.org

نبذة موجزة عن مجلس الخدمات المالية الإسلامية

مجلس الخدمات المالية الإسلامية هو منظمة دولية لوضع المعايير افتتحت رسمياً في الثالث من نوفمبر عام 2002م، وبدأت أعمالها في العاشر من مارس عام 2003م. وتعمل المنظمة على الترويج لصناعة الخدمات المالية الإسلامية وتعزيز سلامتها واستقرارها عن طريق إصدار المعايير الاحترازية العالمية والمبادئ الإرشادية للصناعة، التي تهدف إلى تغطية نطاق واسع يشمل قطاعات العمل المصرفي، وأسواق رأس المال، والتأمين. وتتبع المعايير التي يعدها مجلس الخدمات المالية الإسلامية الإجراءات الصارمة الواجبة المحددة بإيجاز في قواعده الإرشادية وإجراءاته لإعداد المعايير/القواعد الإرشادية التي تشمل عقد العديد من اجتماعات فريق العمل، وإصدار مسودات للعرض، وتنظيم حلقات الاستماع/الندوات على الإنترنت، وإجراء المراجعات من قبل المجلس الشرعي لمجلس الخدمات المالية الإسلامية واللجنة الفنية. ويقوم مجلس الخدمات المالية الإسلامية أيضاً بإجراء البحوث وتنسيق المبادرات حول المسائل المتعلقة بالصناعة، كما ينظم الجلسات الحوارية والندوات والمؤتمرات للجهات التنظيمية وأصحاب المصلحة في الصناعة. وفي السعي صوب هذا الهدف يعمل مجلس الخدمات المالية الإسلامية عن كثب مع المنظمات الدولية والإقليمية والوطنية، والمؤسسات البحثية/التعليمية والأطراف الفاعلة في السوق.

لمزيد من المعلومات حول مجلس الخدمات المالية الإسلامية تفضل بزيارة الموقع:

www.ifsb.org

المجلس الأعلى لمجلس الخدمات المالية الإسلامية

الرئيس

معالي الدكتور/ رضا باقر، محافظ بنك باكستان المركزي

الأعضاء*

معالي الدكتور/ محمد سليمان الجاسر	رئيس البنك الإسلامي للتنمية
معالي السيد/ رشيد محمد المعراج	محافظ مصرف البحرين المركزي
معالي السيد/ فزلي كبير	محافظ بنك بنغلاديش المركزي
معالي السيدة/ رقية بدر	المدير العام سلطة نقد بروناي دار السلام
معالي السيد/ أحمد عثمان علي	محافظ البنك المركزي الجيبوتي
معالي السيد/ طارق حسن علي عامر	محافظ البنك المركزي المصري
معالي الدكتور/ بيري ورجيو	محافظ بنك إندونيسيا المركزي
معالي الدكتور/ عبد الناصر همتي	محافظ البنك المركزي للجمهورية الإسلامية الإيرانية
معالي السيد/ مصطفى غالب مخيف الكتّاب	محافظ البنك المركزي العراقي
معالي الدكتور/ زياد فارس	محافظ البنك المركزي الأردني
معالي السيدة/ مدينة أبيل كاسيموفا	رئيس سلطة جمهورية كازاخستان لتنظيم السوق المالي وتطويره
معالي الدكتور/ محمد يوسف الهاشل	محافظ بنك الكويت المركزي
معالي السيد/ الصديق الكبير	محافظ مصرف ليبيا المركزي
معالي السيدة/ نور شمسية بنت محمد يونس	محافظ البنك المركزي الماليزي
معالي السيد/ الشيخ الكبير ولد مولاي الطاهر	محافظ البنك المركزي الموريتاني
معالي السيد/ هارفيش كومار سيغولام	محافظ بنك موريشيوس المركزي
معالي السيد/ عبد اللطيف الجوهري	والي بنك المغرب
معالي السيد/ جودوين إيميفيلي	محافظ بنك نيجيريا المركزي
معالي السيد/ طاهر بن سالم بن عبد الله العمري	الرئيس التنفيذي البنك المركزي العماني
سمو الشيخ/ بند بن محمد بن سعود آل ثاني	محافظ مصرف قطر المركزي
معالي الدكتور/ فهد بن عبد الله المبارك	محافظ البنك المركزي السعودي
معالي السيد/ رافي مينون	المدير العام لسلطة نقد سنغافورة
معالي السيد/ محمد الفاتح زين العابدين محمد حمد	محافظ بنك السودان المركزي
معالي السيد/ محمت علي أكبين	هيئة التنظيم والرقابة المصرفية التركية
خالد محمد بالعمى التميمي	محافظ مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي

* وفقًا لترتيب الدول التي يمثلها الأعضاء، حسب ورودها في النسخة الإنجليزية، ما عدا المنظمات الدولية التي تم ذكرها أولًا

اللجنة الفنية

الرئيس

معالي السيد/ د. فهد بن إبراهيم الشثري، البنك المركزي السعودي

السيد/ خالد الخرجي – البنك المركزي، دولة الإمارات العربية المتحدة (حتى 15 سبتمبر 2021)

السيد/ وليد العوضي، البنك المركزي لدولة الكويت (حتى 4 يونيو 2021)

نائب الرئيس

السيد/ سعود البوسعيدي، البنك المركزي العماني

السيدة/ مدلينا محمد، بنك نيجارا – ماليزيا (حتى 2 مايو 2021)

الأعضاء*

الدكتور/ عبد الغفار خالد (حتى أكتوبر 2021)	البنك الإسلامي للتنمية
السيدة/ شيرين السيد	البنك المركزي البحريني
السيد/ أمجد حسين (حتى 10ديسمبر 2019م)	بنك بنغلاديش المركزي
السيد/ محمد رضاء الإسلام (حتى 2 مايو 2021م)	بنك بنغلاديش المركزي
السيد/ محمد نذر الإسلام (من 9 يونيو 2021م)	بنك بنغلاديش المركزي
السيدة/ رفيزة عبد الرحمن (حتى 2 مايو 2021م)	بنك بروناي دار السلام المركزي
السيد/ محمد شكري بن حاج أحمد	بنك بروناي دار السلام المركزي
السيد/ محمد أبو موسى (حتى 2 مايو 2021م)	البنك المركزي المصري
الدكتور/ جاردين هوسمان	بنك إندونيسيا المركزي
السيد/ أحمد سويكرو تراتمونو (حتى 2 مايو 2021)	سلطة إندونيسيا للخدمات المالية
السيد/ ديدن فيرمان هندرشاه (من 4 يونيو 2020)	سلطة إندونيسيا للخدمات المالية
الدكتور/ جعفر جمالي	منظمة البورصة والأوراق المالية، إيران
الأستاذ الدكتور/ محمود داغر (حتى 2 مايو 2021م)	البنك المركزي العراقي
السيد/ أحمد يوسف خادم (من 9 يونيو 2021م)	البنك المركزي العراقي
السيد/ عرفات الفيومي (حتى 2 مايو 2021م)	البنك المركزي الأردني
السيد/ عدنان ناجي (من 9 يونيو 2021م)	البنك المركزي الأردني
السيد/ علي بك نوربيكوف (حتى 2 مايو 2021م)	سلطة أستانا للخدمات المالية
السيد/ أنور كاليف (من 9 يونيو 2021م)	سلطة أستانا للخدمات المالية

الدكتور/ علي أبو صلاح المبروك	البنك المركزي الليبي
السيدة/ مدلينا محمد	بنك نيجارا، ماليزيا
السيد/ نورايزات شيخ أحمد (حتى 2 مايو 2021م)	هيئة الأوراق المالية الماليزية
السيدة/ شريفة الهنيزة سيد علي	هيئة الأوراق المالية الماليزية
السيد/ محمد تريكي (حتى 2 مايو 2021)	بنك المغرب
السيد/ إبراهيم ساني توكُر	البنك المركزي النيجيري
الدكتور/ ساليسو خميسو (حتى 2 مايو 2021م)	مؤسسة التأمين على الودائع، نيجيريا
الدكتور/ وزيري محمد جالاديما (من 9 يونيو 2021م)	مؤسسة التأمين على الودائع، نيجيريا
السيد/ غلام محمد عباسي (حتى 2 مايو 2021م)	بنك باكستان المركزي
السيد/ هشام صالح المناعي	البنك المركزي القطري
الدكتور/ سلطان الحربي (حتى 10 ديسمبر 2019م)	مؤسسة النقد العربي السعودي
السيد/ أحمد عسيري (حتى 2 مايو 2021م)	مؤسسة النقد العربي السعودي
السيد/ محمد الماضي (حتى 14 مارس 2019م)	هيئة سوق المال، المملكة العربية السعودية
السيد/ عبد الرحمن الحصين	هيئة سوق المال، المملكة العربية السعودية
السيدة/ سمية عامر عثمان إبراهيم (حتى 2 مايو	بنك السودان
السيد/ عمر تشكين	هيئة التنظيم والرقابة المصرفية التركية
السيد/ ياووز يتر (حتى 10 ديسمبر 2019م)	البنك المركزي للجمهورية التركية
السيد/ علي تشوفادار (حتى 2 مايو 2021م)	البنك المركزي للجمهورية التركية
السيد/ يوسف بورا اهنوس (من 9 يونيو 2021م)	البنك المركزي للجمهورية التركية
السيد/ عبد العزيز سعود الملا (من 28 مايو 2021م)	مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي

*وفقاً للترتيب الألفبائي الانجليزي للدولة التي يمثلها عضو المنظمة، عدا المنظمات الدولية، التي أدرجت في القائمة أولاً.

مجموعة عمل المبادئ الأساسية لتنظيم التمويل الإسلامي

(البنى التحتية للسوق المالية)

الرئيس

السيد/ عبد الرحمن الحصين، هيئة سوق المال، المملكة العربية السعودية (حتى سبمتبر 2021)

نائب الرئيس

السيد/ عمر تشكين، هيئة التنظيم والرقابة المصرفية التركية

الأعضاء*

الدكتور/ رضوان مالك	هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية
السيد/ يحيى عليم الرحمن	البنك الإسلامي للتنمية
السيد/ إسماعيل دادابهوي	السوق المالية العالمية الإسلامية
السيد/ طاهر الشوش	المؤسسة الإسلامية الدولية لإدارة السيولة
السيد/ علي محمد علي	البنك المركزي البحريني
السيد/ منليك ميلر	هيئة النقد بجزر الكايمان
الدكتور/ سيد ميلاد حسيني	منظمة البورصة والأوراق المالية، إيران
السيد/ جستس أجوتي	هيئة سوق المال، كينيا
السيد/ محمد لقمان محمود	هيئة الأوراق المالية، ماليزيا

*وفقاً للترتيب الألفبائي للدولة التي يمثلها عضو المنظمة، عدا المنظمات الدولية، التي أدرجت في القائمة أولاً.

الهيئة الشرعية للبنك الإسلامي للتنمية

الرئيس

الشيخ/ محمد تقي العثماني

نائب الرئيس

معالي الشيخ/ عبد الله بن سليمان آل منيع

الأعضاء*

الشيخ الدكتور/ محمد الروقي	عضواً
فضيلة الدكتور/ أسيد الكيلاني	عضواً
فضيلة الدكتور/ بشير علي عمر	عضواً
معالي الدكتور/ قطب مصطفى سانو	عضواً
فضيلة الشيخ الدكتور/ محمد الروكي	عضواً
فضيلة الدكتور/ محمد شافعي أنطونيو	عضواً

* بالترتيب الألفبائي

أمانة مجلس الخدمات المالية الإسلامية

الدكتور/ بيلو لاوال دانباتا	الأمين العام
الدكتور/ رفقي إسمال (من 1 يوليو 2020م)	مساعد الأمين العام
الدكتور/ جمشيد أنور شاتها (حتى 30 أغسطس 2019م)	مساعد الأمين العام
السيد/ بيتر كَيسي	مستشار
السيدة/ آمنة أماني أحمد	مدير المشروع، عضو الأمانة (الشؤون
السيد/ محمد فاروق بن نفير محيي الدين (حتى 30 مارس 2021م)	مدير المشروع، عضو الأمانة (الشؤون

لجنة صياغة النسخة العربية

رئيس اللجنة

السيد/ محمد علي الشهري، البنك المركزي السعودي

الأعضاء

السيد/ الهادي النحوي	البنك الإسلامي للتنمية
السيدة/ مشاعر محمد إبراهيم صابر	بنك السودان المركزي
السيد/ سليمان الحارثي	البنك المركزي العماني
الدكتور/ محمد برهان أربونا	مصرف السلام، البحرين
السيد/ أحمد خميس بركات	مجلس الخدمات المالية الإسلامية
الدكتور/ أحمد محمد المختار	مجلس الخدمات المالية الإسلامية
السيد/ محمد عمر محمد الأمين أبّشر	مجلس الخدمات المالية الإسلامية

جدول المحتويات

بسم الله الرحمن الرحيم

اللهم صل وسلم على سيدنا محمد وعلى آله وصحبه

القسم الأول: مقدمة

1.1 خلفية

1. أصبحت المبادئ الأساسية لتنظيم القطاع المالي أدوات قياسية تسترشد بها سلطات التنظيم والرقابة عند وضع ممارساتها ومناهجها التنظيمية. كما أصبحت تشكل الأساس الذي تستخدمه السلطات التنظيمية والرقابية، والأطراف الخارجية مثل الكيانات متعددة الأطراف عند تقييم قوة أنشطتها التنظيمية وفاعليتها في الدولة المعنية. واعتَمدت المبادئَ الأساسيةَ لتنظيم القطاعات المصرفية، والتأمينية، وأسواق رأس المال – على التوالي – كل من: لجنة بازل للرقابة المصرفية، والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، والجمعية الدولية لمراقبي التأمين.

2. وإدراكًا للحاجة إلى مبادئ أساسية في مجال التمويل الإسلامي، أجرى مجلس الخدمات المالية الإسلامية مراجعة من أجل الوقوف على إمكانية تطبيق المبادئ الأساسية التي أصدرتها كل من: لجنة بازل للرقابة المصرفية، والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، والجمعية الدولية لمراقبي التأمين، على القطاعات الثلاثة للتمويل الإسلامي (المصرفية، وأسواق رأس المال، والتكافل) على التوالي. ونُشرت نتائج التحليل في شهر نوفمبر من عام 2014م ضمن ورقة العمل رقم 2 التي صدرت بعنوان: **ورقة عمل حول تقييم المبادئ الأساسية المتعلقة بتنظيم التمويل الإسلامي**. وقد تم إجراء التحليل على مستوى المعايير في نطاق كل مجموعة من المبادئ الأساسية، موضحاً كيفية تطبيق تلك المبادئ في مجال الرقابة على الخدمات المالية الإسلامية، وما قد يقتضي التطبيق من تعديل أو إضافة، آخذًا في الحسبان خصوصيات الخدمات المالية الإسلامية. ثم أُجريت تحليلات أخرى أكثر إيجازاً على ثلاث مجموعات أخرى من المبادئ الأساسية (أو ما يعادلها)، شملت المبادئ الأساسية للبنى التحتية للسوق المالية، الصادرة عن لجنة أنظمة المدفوعات والتسويات[1]-المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية. وقد

[1] عدلت لجنة أنظمة المدفوعات والتسويات اسمها إلى: لجنة أنظمة المدفوعات والبنى التحتية للسوق المالية في الأول من شهر سبتمبر من عام 2014م. وعلى الرغم من أن المنشورات الأخرى قد أشارت إلى الوثيقة نفسها بمسمى "مبادئ أساسية للبنى التحتية للسوق المالية الصادرة عن لجنة أنظمة المدفوعات والبنى التحتية للسوق المالية والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية"، إلا أن الاسم الأساسي للجنة سوف يستخدم في هذا المعيار تفادياً للبس.

ناقشت ورقة العمل رقم 2 إمكانية تطبيق المبادئ الأربعة والعشرين نفسها المتعلقة بالبنى التحتية للسوق المالية الإسلامية، غير أن الورقة المذكورة لم تتناول المسؤوليات الخمس للسلطات في البنى التحتية للسوق المالية، المدرجةَ في المبادئ الأساسية للبنى التحتية للسوق المالية.

3. عموماً، فقد بينت ورقة العمل رقم 2 أن جميع المبادئ الأربعة والعشرين المتعلقة بالبنى التحتية للسوق المالية، قابلة للتطبيق على التمويل الإسلامي. ومع ذلك، فإن مهمة إنشاء نظام رقابي يتسم بالفاعلية، تُحتم على الجهات التنظيمية منح الاعتبار لبعض الخصائص المحددة الخاصة بالتمويل الإسلامي، أو إدراجها في النظام الرقابي. وقد تشمل تلك الخصائص –دون حصر-الحوكمة الشرعية، وبعض الخصائص المحددة المتعلقة بالمخاطر، كما ورد في توصيات التقرير. وقد أشار التقرير أيضاً إلى أن موضوع البنى التحتية للسوق المالية الخاصة بالتمويل الإسلامي لم يحظ إلا بالقليل من الجهد الفكري، الأمر الذي جعل من الصعب على التقرير الوصول إلى استنتاجات حاسمة.

4. بعد نشر ورقة العمل رقم (2)، أعد مجلس الخدمات المالية الإسلامية مجموعة من المبادئ الأساسية لتنظيم التمويل الإسلامي، شملت: معيار المجلس رقم (17) "المبادئ الأساسية لتنظيم التمويل الإسلامي-القطاع المصرفي (أبريل 2015م)، ومعيار المجلس رقم (21) "المبادئ الأساسية لتنظيم التمويل الإسلامي-قطاع سوق رأس المال الإسلامي (ديسمبر 2018م)، ومعيار المجلس المشترك مع الاتحاد الدولي لمؤسسات التأمين على الودائع " المبادئ الأساسية للأنظمة الإسلامية الفعالة للتأمين على الودائع (يوليو 2021م). ويعمل المجلس حالياً على مشروع آخر وهو المبادئ الأساسية لتنظيم التمويل الإسلامي-قطاع التكافل. (تعدل الصيغة)

5. ولا يغطي معيار المجلس رقم (21) المكمل لوثيقة المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية ومنهجيتها (مايو 2017م)، المبدأ رقم (38) حول المقاصة والتسوية الذي يتعلق بالبنى التحتية للسوق المالية، ويعزى هذا جزئياً إلى محدودية حجم العمل المنجز في هذا المجال، وبصورة أساسية إلى كون هذا المبدأ يفتقر إلى منهجية للتقييم خاصة به، ويكتفي بالإحالة إلى مبادئ البنى التحتية للسوق المالية. ويستهدف هذا المعيار استكمال مبادئ البنى التحتية للسوق المالية سعياً إلى تغطية مجموعة كاملة من المبادئ الأساسية المرتبطة بسوق رأس المال الإسلامي.

6. وقد أعدت معيار "المبادئ الأساسية لتنظيم التمويل الإسلامي – البنى التحتية للسوق المالية" مجموعة عمل تحت توجيه اللجنة الفنية لمجلس الخدمات المالية الإسلامية وإشرافها. ويهدف المعيار إلى معالجة خصوصيات التمويل الإسلامي المتعلقة بالبنى التحتية للسوق المالية. وقد بُني هذا المعيار على "المبادئ الأساسية للبنى التحتية للسوق المالية" الصادرة عن لجنة أنظمة المدفوعات والتسويات، والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية (أبريل 2012م)، وإطار الإفصاح ومنهجية التقييم المرتبطين بتلك المبادئ (ديسمبر 2012م) (ويشار إلى هذه الوثائق مجتمعة بـ "وثائق لجنة أنظمة المدفوعات والتسويات، والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية"). ويستهدف المعيار تناول الجوانب التي لا تتطرق فيها وثائق لجنة أنظمة المدفوعات والتسويات، والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية إلى خصوصيات التمويل الإسلامي، أو تتطرق إليها بدرجة غير كافية. وقد أخذ المعيار في الحسبان أيضاً بعض الدروس المستفادة من جائحة كورونا (كوفيد-19)، خصوصاً في الجوانب المتعلقة بالمرونة التشغيلية للبنى التحتية للأسواق المالية.

1.2 الأهداف

7. يهدف المعيار إلى تقديم مجموعة من المبادئ الأساسية للبنى التحتية للسوق المالية وتنظيمها والرقابة عليها، مع الأخذ في الحسبان خصوصيات التمويل الإسلامي، تكميلًا للمعايير الدولية القائمة، لا سيما وثائق لجنة أنظمة المدفوعات والتسويات، والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية. ويسعى المعيار في النهاية إلى تحقيق الأهداف التالية:

أ. وضع معيار شامل لتنظيم البنى التحتية للسوق المالية والرقابة والإشراف عليها بفاعلية مع معالجة الخصوصيات المرتبطة بالتمويل الإسلامي.

ب. تزويد السلطات التنظيمية والرقابية بالحد الأدنى من المعايير الدولية، لضمان سلامة البنى التحتية للسوق المالية وشفافيتها وقوتها، من أجل الحفاظ على الاستقرار المالي، والكفاءة التشغيلية في الدول التي يمارس فيها التمويل الإسلامي.

ج. مساعدة السلطات التنظيمية والرقابية في تقييم الأطر التنظيمية للبنى التحتية للسوق المالية لديها، وتحديد مجالات التحسين، وذلك من باب المساهمة في جداول أعمالها الإصلاحية.

8. يتطلع مجلس الخدمات المالية الإسلامية إلى أن تتخذ الدول من هذه المبادئ الأساسية لتنظيم التمويل الإسلامي-البنى التحتية للسوق المالية، معياراً لتقييم أنظمتها التنظيمية والرقابية، وتحديد العمل المستقبلي اللازم لتحقيق المستوى الأساسي من سلامة اللوائح والممارسات المتعلقة بالبنى التحتية للسوق المالية الإسلامية. ويجب على السلطات التنظيمية والرقابية العمل بمفهوم التناسبية عند تطبيق هذا المعيار، وذلك بالأخذ في الحسبان حجم البنى التحتية للسوق المالية وطبيعة تلك البنى ودرجة تعقيدها، وبيئة رأس المال الإسلامي التي تعمل فيها. ومن أهداف إعداد هذا المعيار أيضاً تحقيق المزيد من تكامل التمويل الإسلامي مع البنية الهيكلية الدولية للاستقرار المالي والكفاءة التشغيلية، خصوصاً في مجال مقاصة الأوراق المالية وتسويتها، والمدفوعات، وتسجيل البيانات في البنى التحتية للسوق المالية. وبالإضافة إلى ذلك، قد تساعد هذه المبادئ الأساسية الدول الأعضاء في مجلس الخدمات المالية الإسلامية في: (أ) برنامج تقييم القطاع المالي لصندوق النقد الدولي والبنك الدولي، (ب) التقييم الذاتي، (ج) المراجعات التي تجريها جهات خارجية خاصة، (د) المراجعات مع النظراء مثل التي تتم داخل التجمعات الإقليمية للسلطات التنظيمية والرقابية لسوق رأس المال.

1.3 تعريف البنى التحتية للسوق المالية

9. لأغراض هذا المعيار، واتباعاً للمنهاج المتبع في "المبادئ الأساسية للبنى التحتية للسوق المالية"، تُعرَّف البنى التحتية للسوق المالية أنها نظام متعدد الأطراف بين مؤسسات مشاركة في النظام - وتشتمل على مشغل النظام- يستخدم لأغراض المقاصة، والتسوية، وتسجيل المدفوعات والأوراق المالية، أو أية معاملات مالية أخرى[2]. وتُنشِئُ البنى التحتية للسوق المالية عادة مجموعة من القواعد العامة والإجراءات لجميع المشاركين، وبنيةً تحتيةً فنية، وإطاراً متخصصاً لإدارة المخاطر يناسب المخاطر التي يتعرض لها المشاركون. وتتيح البنى التحتية للسوق المالية للمشاركين مركزية المقاصة، والتسوية، وتسجيل المعاملات المالية فيما بينهم أو بين أي منهم والطرف المركزي، لتحقيق كفاءة أعلى وتقليل التكاليف والمخاطر. وعبر مركزية بعض الأنشطة، تمكن البنى التحتية للسوق المالية

[2] المنهاج التحليلي العام لهذا المعيار هو اعتبار البنى التحتية للسوق المالية أنظمة متعددة الأطراف، شاملة لأعضائها، كما ذُكر في تعريف البنية التحتية للسوق المالية. ومع ذلك، فإن مصطلح البنية التحتية للسوق المالية قد يستخدم بلغة السوق ليعني فقط كياناً قانونياً أو وظيفياً أُنشئ لأداء أنشطة مركزية متعددة الأطراف تتعلق بالدفع، أو المقاصة، أو التسوية، أو التسجيل، وفي بعض السياقات قد يستبعد المشاركون المستخدمون للنظام، وهذا الاختلاف في الاصطلاح أو الاستخدام قد يفضي إلى غموض حول نقاط محددة في هذا المعيار. ولمعالجة هذه المسألة، قد يشير المعيار إلى بنية تحتية لسوق مالية ومشاركيها، أو لبنية تحتية لسوق مالية تشمل مشاركيها، لتأكيد نطاق التغطية لمبدأ أو نص آخر لا يتضح هذا في صيغته. ويستبعد هذا التعريف للبنى التحتية للسوق المالية العلاقات الثنائية بين المؤسسات المالية وعملائها، كما في مصرفية المراسلة التقليدية.

المشاركين أيضاً من إدارة مخاطرهم بكفاءة وفاعلية أعلى، كما تؤدي-في بعض الحالات-إلى إزالة بعض المخاطر. وقد تساعد البنى التحتية للسوق المالية على زيادة الشفافية في بعض الأسواق. ومن البنى التحتية للسوق المالية أيضاً ما له أهمية كبيرة في مساعدة البنوك المركزية في تنفيذ سياساتها النقدية والمحافظة على الاستقرار المالي[3].

10. قد تختلف البنى التحتية للسوق المالية كثيراً من حيث التنظيم والوظائف والتصميم. ويمكن تنظيم البنى التحتية للسوق المالية قانونياً في صيغ عديدة، منها جمعيات المؤسسات المالية، وشركات المقاصة غير المصرفية، والمنظمات المصرفية المتخصصة. وقد تكون البنى التحتية للسوق المالية مملوكة ومدارة من البنك المركزي أو للقطاع الخاص، كما قد تعمل بصفة كيان ربحي أو غير ربحي. وحسب شكلها التنظيمي، قد تكون البنى التحتية للسوق المالية خاضعة لأنظمة ترخيص وتنظيم مختلفة داخل الدولة الواحدة أو عبر دول عدة. فمثلاً، تختلف غالبًا طريقة تنظيم البنى التحتية المصرفية عن غير المصرفية. ولأغراض هذا المعيار، يغطي تعريف البنية التحتية للسوق المالية خمسة أنواع أساسية للبنى التحتية هي: أنظمة الدفع، والايداعات المركزية للأوراق المالية، وأنظمة تسوية الأوراق المالية، والأطراف المركزية المقابلة ، ومستودعات بيانات التداول. وقد يوجد اختلاف كبير في التصميم بين بنىً تحتية للسوق المالية لها الوظائف نفسها. ومثال ذلك، استخدام بعض البنى التحتية للسوق المالية نظام التسوية الآنية، بينما قد تستخدم أخرى نظام التسوية الآجلة، أو قد يسوي بعضها المعاملة منفردة، ويسوي بعضها الآخر المعاملات مجتمعة. ويتيح الملحق (د) بوثيقة "المبادئ الأساسية للبنية التحتية للسوق المالية" تفصيلاً أكثر حول مختلف التصميمات لأنظمة الدفع، وأنظمة تسوية الأوراق المالية، والأطراف المركزية المقابلة.

أنظمة الدفع

11. نظام الدفع هو مجموعة من الأدوات والإجراءات والقواعد لتحويل الأموال بين المشاركين بحيث يشمل النظام المشاركين والكيان المشغل للترتيبات. وتبنى أنظمة الدفع-عادة-على اتفاق بين المشاركين، أو فيما بينهم وبين

---

[3] يعتمد التنفيذ الفعال للسياسة النقدية، عادة على التسوية المنظمة للمعاملات والتوزيع الفعال للسيولة. فعلى سبيل المثال، درجت بنوك مركزية عديدة على تنفيذ السياسات النقدية بالتأثير على معدلات الأرباح قصيرة الأجل عن طريق شراء أدوات مالية معينة وبيعها، ومن تلك الأدوات، مثلاً، الأوراق المالية الحكومية، والنقد الأجنبي، أو عن طريق الإقراض بالضمانات. ومن المهم أن تكون البنى التحتية للسوق المالية متسمة بالأمان والكفاءة، وتسمح بالانتقال الموثوق به للأموال والأوراق المالية بين البنك المركزي ونظرائه والمشاركين الآخرين في النظام المالي، لكي تنتشر آثار معاملات السياسة النقدية على نطاق الاقتصاد بسرعة وشمول.

الكيان المشغل للترتيبات، ويتم تحويل الأموال باستخدام بنية تحتية متفق عليها. ويصنف نظام الدفع عمومًا إلى نظام دفع بالتجزئة، أو نظام دفع القيم الكبيرة. ونظام دفع التجزئة هو نظام تحويل للأموال عادة ما يتعامل مع عدد كبير من المدفوعات المنخفضة القيمة نسبياً في صيغ مثل الشيكات، والتحويلات الائتمانية، والقيود المدينة المباشرة، ومعاملات الدفع بالبطاقة. ويمكن تشغيل أنظمة الدفع بالتجزئة إما بواسطة القطاع الخاص أو القطاع العام، عن طريق استخدام آلية لتسوية صافية مؤجلة متعددة الأطراف، أو تسوية إجمالية آنية. أما نظام دفع القيم الكبيرة فهو نظام لتحويل الأموال يتعامل عادة مع مدفوعات كبيرة القيمة وذات أهمية عالية. وعلى النقيض من نظام الدفع بالتجزئة، فإن العديد من أنظمة دفع القيم الكبيرة تقوم بتشغيلها البنوك المركزية مستخدمة نظام تسوية إجمالية آنية، أو ما يعادلها. وعلى غرار مبادئ البنية التحتية للسوق المالية، ينطبق هذا المعيار فقط على أنظمة الدفع التي تعتبر ذات أهمية للنظام. وحسب البلد المعني، فقد يشمل هذا كل أنظمة دفع القيم الكبيرة، ولكن ليس بالضرورة كل أنظمة الدفع بالتجزئة.

المستودعات المركزية للأوراق المالية

12. يتيح المستودع المركزي للأوراق المالية حسابات الأوراق المالية، وخدمات حفظ مركزية، وخدمات الأصول التي قد تشمل إجراءات الشركات وعمليات الاسترداد، كما يؤدي دوراً مهماً في المساعدة على ضمان نزاهة إصدارات الأوراق المالية (أي ضمان عدم إنشاء الأوراق المالية أو إتلافها أو تغيير تفاصيلها عن طريق الخطأ أو الاحتيال). ويستطيع المستودع المركزي للأوراق المالية حفظها إما في هيئة ملموسة (لكنها مجمدة)، أو في هيئة غير ملموسة (أي تظهر فقط في شكل سجلات إلكترونية). وقد تختلف الأنشطة المحددة للمستودع المركزي للأوراق المالية حسب الدولة وممارسات السوق. فمثلاً، قد تختلف أنشطة المستودع المركزي للأوراق المالية بناء على ما إذا كان يعمل في منطقة لها ترتيب حيازة مباشرة، أو غير مباشرة، أو الاثنتين معاً.[4] وقد يحتفظ المستودع المركزي للأوراق المالية بسجل نهائي للملكية القانونية للورقة المالية، ومع ذلك، هناك حالات يؤدي فيها وظيفة التوثيق هذه مسجل أوراق مالية منفصل[5]. وفي دول عديدة، يقوم المستودع المركزي للأوراق المالية بتشغيل نظام لتسوية

[4] في نظام الحيازة المباشرة كل مستفيد أو مالك مباشر للورقة المالية يكون معروفًا لدى المستودع المركزي للأوراق المالية أو المصدر. وفي بعض الأوراق المالية يكون استخدام نظام الحيازة المباشرة ضمن متطلبات القانون. وبدلاً من ذلك، يستخدم نظام الحيازة غير المباشرة ترتيباً متعدد المستويات لحفظ الأوراق المالية وتحويل ملكيتها (أو نقل المصالح المماثلة الكامنة فيها) وعندئذٍ يتم تحديد المستثمرين فقط على مستوى أمين الحفظ أو الوسيط.

[5] مسجل الأوراق المالية هو كيان يقدم خدمة إعداد سجلات دقيقة وحديثة وكاملة لمصدري الأوراق المالية، وحفظها.

الأوراق المالية (وفقاً لتعريفه في فقرة لاحقة)، ولكن، ما لم ينص على خلاف ذلك، يتبنى هذا المعيار تعريفاً أضيق للمستودع المركزي للأوراق المالية، لا يتضمن وظائف تسويتها.

أنظمة تسوية الأوراق المالية

13. يتيح نظام تسوية الأوراق المالية تحويلها وتسويتها بالقيد الدفتري وفقاً لمجموعة قواعد متعددة الأطراف محددة سلفاً. وتتيح مثل هذه الأنظمة تحويل الأوراق المالية إما مقابل الدفع أو دونه. وعندما يكون التحويل مقابل الدفع، تقدم عدة أنظمة خدمة التسليم مقابل الدفع، حيث يتم تسليم الأوراق المالية إذا تم الدفع فقط. وقد يُعَد نظام تسوية الأوراق المالية بحيث يقدم وظائف إضافية تتعلق بتصفية الأوراق المالية وتسويتها، مثل تأكيد الالتزام بتعليمات التداول والتسوية.

الأطراف المركزية المقابلة

14. يتدخل الطرف المقابل المركزي بين الأطراف المتقابلة في العقود المتداولة في سوق مالية واحدة أو أكثر، فيصير المشتري من كل بائع والبائع لكل مشتر، فيضمن من ثم أداء العقود المفتوحة. ويصير الطرف المقابل المركزي، الطرف المقابل للتداولات مع المشاركين في السوق من خلال الاستبدال، أو نظام العرض المفتوح، أو أي ترتيب مماثل ملزم قانوناً.[6] وللطرف المقابل المركزي القدرة على خفض المخاطر للمشاركين بقدر كبير، عن طريق التصفية المتعددة الأطراف للتداولات، وأن يفرض على جميع المشاركين ضوابط للمخاطر أكثر فاعلية. فعلى سبيل المثال، يطلب الطرف المقابل المركزي عادة من المشاركين تقديم ضمان (في صيغة هامش أولي وموارد مالية أخرى) لتغطية التعرضات الراهنة والمحتملة مستقبلاً. وتستطيع الأطراف المقابلة المركزية أيضاً فرض تبادل بعض المخاطر عن طريق وسائل مثل صناديق التعثر. وكنتيجة لقدرتها على خفض المخاطر للمشاركين، تستطيع الأطراف المقابلة المركزية أيضاً خفض المخاطر النظامية في الأسواق التي تقوم بخدمتها. وتشكل فاعلية ضوابط المخاطر لدى الأطراف المقابلة المركزية وكفاية مواردها المالية أمراً مهماً لتحقيق فوائد تخفيض المخاطر هذه.

مستودعات بيانات التداول

[6] عن طريق الاستبدال يتم إنهاء العقد الأساسي بين البائع والمشتري وإبداله بعقدين جديدين، أحدهما بين الطرف المقابل المركزي والمشتري، والآخر بين الطرف المقابل المركزي والبائع. وفي نظام العرض المفتوح، يتدخل الطرف المقابل المركزي تلقائياً وفورياً في المعاملة، في الوقت الذي يتفق فيه المشتري والبائع على الشروط.

15. مستودع بيانات التداول هو كيان يحتفظ بسجلات إلكترونية مركزية (قاعدة بيانات) لبيانات المعاملات.[7] وقد برزت مستودعات بيانات التداول بصفتها نوعًا جديدًا من أنواع البنية التحتية للسوق المالية ونمت أهميتها مؤخراً. ومن خلال مركزية جمع البيانات وحفظها ونشرها، يستطيع مستودع بيانات التداول الجيد التصميم، الذي يعمل بضوابط فعالة للمخاطر، القيام بدور مهم في تعزيز شفافية معلومات المعاملات للسلطات ذات الصلة والجمهور، ودعم الاستقرار المالي، والمساعدة في كشف الممارسات السيئة في السوق ومنعها. ومن الوظائف المهمة لمستودع بيانات التداول، تقديم المعلومات التي تساعد على تخفيض المخاطر، وكفاءة التشغيل وفاعليته، وتقليل التكلفة للكيانات الفردية والسوق بأكمله. وقد تضم هذه الكيانات، المشاركين الرئيسين في التداول، ووكلاءهم، والأطراف المركزية المقابلة، ومقدمي الخدمة الآخرين الذين يقدمون خدمات تكميلية بما فيها التسوية المركزية لالتزامات الدفع، واستبدال العقود تأكيدها إلكترونياً، وتقديم الضمان.

1.4 البنى التحتية في سوق رأس المال الإسلامي

16. تتعلق النقاط الأساسية التي تتفاعل فيها البنى التحتية للسوق المالية مع سوق رأس المال الإسلامي، بإصدار الصكوك والأسهم المتفقة مع أحكام الشريعة ومبادئها، وتداولها. وحيث يتم التداول المباشر لوحدات مشاريع الاستثمار الجماعي الإسلامي -كالصناديق المغلقة أو الصناديق القابلة للتداول في البورصة-يكون لها خصائص شبيهة بالأسهم المتفقة مع أحكام الشريعة ومبادئها. وقد يكون كذلك تداول السلع بالتسليم الفعلي. وقد تحصل العمليات التجارية خارج البورصة أو داخلها اعتمادًا على دور البنية التحتية للسوق المالية. ولأسباب شرعية، لا تعتبر المشتقات مهمة لأسواق رأس المال الإسلامي.

17. الأسهم المتفقة مع أحكام الشريعة ومبادئها هي التي يثبت اتفاقها مع هذه الأحكام والمبادئ بعد فحص أشرفت عليه هيئة شرعية. وفي بعض الحالات تقوم بالفحص الجهة المصدرة للمؤشرات. وفي حالات أخرى تكون تحت رعاية السلطة التنظيمية والرقابية أو البورصة. وفي هذه الحالة الأخيرة، قد لا يأتي الإدراج في قائمة الأسهم المتوافقة مع أحكام الشريعة ومبادئها بناء على مطالبة المُصدر[8]، ومن ثم لا يعني هذا التصنيف بالضرورة التزامه

---

[7] للتوضيح، يمكن أيضاً قيام نظام للدفع، أو مستودع مركزي للأوراق المالية، أو طرف مقابل مركزي، بأداء وظائف مستودع بيانات المعلومات-حيث يسمح بذلك القانون المطبق-بالإضافة إلى وظائفه الأساسية. وبإمكان مستودع بيانات التداول تقديم خدمات إضافية أو دعمها، ومن تلك الخدمات إدارة وقائع دورة التداول، وخدمات معالجة التداول النهائية، بناء على السجلات التي يحتفظ بها.

[8] بناء على قواعد الدولة المعينة.

المستمر بالحفاظ على التوافق مع أحكام الشريعة ومبادئها[9]. وفي حالة الأسهم المتفقة مع أحكام الشريعة ومبادئها والصكوك، ربما لا يكون المستثمرون أنفسهم مستشعرين لمسألة الاتفاق مع أحكام الشريعة ومبادئها[10].

18. وقد كان منهج هذا المعيار هو النظر فيما يمكن أن يتضمنه تقديم معاملات لسوق رأس المال الإسلامي متفقة تماماً مع أحكام الشريعة ومبادئها، للمستثمرين الراغبين في ذلك، سواء أكانت البنى التحتية للسوق المالية تقدم أو لا تقدم خدمات متفقة مع الأحكام والمبادئ الشرعية. ومن أجل التيسير، يشير المعيار إلى تلك البنى التحتية للسوق المالية التي توفر التوافق مع الأحكام والمبادئ الشرعية للجزء الذي يليها من التداولات في السوق، باعتبارها "بنى تحتية للسوق المالية الإسلامية ".

1.5 المنهاج العام لمعيار"المبادئ الأساسية لتنظيم التمويل الإسلامي-البنى التحتية للسوق المالية"

19. فيما يتعلق بمعايير مجلس الخدمات المالية الإسلامية، هناك منهاجان يتبناهما المجلس هما: المنهاج الشامل، والمنهاج التكميلي. ويتضمن المنهاج "الشامل" تقديم إرشادات تنظيمية ورقابية كاملة للتمويل الإسلامي، تشمل مبادئ معينة أخذت مباشرة من المعايير التقليدية ولا تتطلب أي تغييرات من مجلس الخدمات المالية الإسلامية فيتم إبقاؤها دون تعديل (لكونها تنطبق بالتساوي على نظامي التمويل الإسلامي، والتقليدي ولا تثير أية مسائل شرعية). ويتضمن المنهاج "التكميلي" تقديم إرشادات تنظيمية ورقابية محددة للتمويل الإسلامي، تتطلب تعديل المعايير التقليدية لتلبية خصوصيات التمويل الإسلامي، بالإضافة إلى تغطية جوانب إضافية لم تشملها المعايير التقليدية.

20. ويتبع معيار "المبادئ الأساسية لتنظيم التمويل الإسلامي-البنى التحتية للسوق المالية" منهاجاً شاملاً لضمان اكتمال المعيار لتحقيق اتساق التقييم لدى سائر البنى التحتية للسوق المالية، التقليدية والإسلامية معاً، وسهولة الاستشهاد.

1.6 إطار الإفصاح للبنى التحتية للسوق المالية الإسلامية

[9] انظر المعيار(24) لمجلس الخدمات المالية الإسلامية، المبدأين (6) و(7)، للوقوف على وصف للممارسة التنظيمية الجيدة في هذا المجال.

[10] مثلاً، قد يبيع المستثمر الفرد المهتم بالالتزام بأحكام الشريعة ومبادئها أسهماً في شركة اتصالات، كان قد تم تعيينها أسهماً متفقة مع أحكام الشريعة ومبادئها، فيشتري هذه الأسهم مستثمر مؤسسي لا شأن له بالاتفاق مع أحكام الشريعة ومبادئها، وهو أيضاً يقوم بتداول الأدوات غير الشرعية. وهناك احتمال لتورط العديد من البنى التحتية للسوق المالية في دعم هذا التداول.

21. يهدف إطار الإفصاح إلى إيجاد مستوى أساسي من شفافية المعلومات للبنى التحتية للسوق المالية. ويراد من هذه الشفافية تمكين المشاركين والسلطات والجمهور على نطاق واسع من فهم أفضل لأنشطة البنية التحتية للسوق المالية، ومستوى مخاطرها، وممارسات إدارة المخاطر فيها، ومن ثم الوصول إلى دعم عملية اتخاذ القرار السليم من قبل البنى التحتية للسوق المالية وذوي المصلحة المرتبطين بها. وهكذا يحقق إطار الإفصاح الهدف الأعظم للسياسة العامة وهو تقوية الاستقرار المالي.

22. ويتمثل الهدف الرئيس لإطار الإفصاح في تحسين المستوى العام للشفافية المتعلقة بالبنى التحتية للسوق المالية وحوكمتها وعملياتها والإطار المستخدم لإدارة المخاطر فيها، وذلك لمصلحة أطراف عديدة تشمل الجهات المشاركة الحالية والمحتملة، وغيرها من الأطراف المشاركة في السوق، والسلطات المعنية، والجمهور عموماً. وسوف يؤدي تحقيق المزيد من الشفافية في السوق إلى دعم أهداف السياسة العامة الرامية إلى تحقيق السلامة والكفاءة في جانب المدفوعات، والمقاصة، والتسويات، وترتيبات التسجيل، كما سيؤدي على نحو أعم إلى تعزيز الاستقرار المالي.

23. وفيما يتعلق بالبنى التحتية للسوق المالية الإسلامية عموماً، فإن إطار الإفصاح للبنى التحتية للسوق المالية، كما هو موضح في إطار الإفصاح ومنهجية التقييم الصادرة عن لجنة أنظمة المدفوعات والتسويات، والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، في الملحق (ح) (الإفصاح السردي الموجز مبدأً تلو الآخر) يعتبر قابلاً للتطبيق. ومع ذلك، وفضلاً عن متطلبات الإفصاح المضمنة في تلك الوثيقة، فإن خصوصيات التمويل الإسلامي تنطوي على قدر مماثل من الأهمية ومن ثم ينبغي الإفصاح عنها من أجل الشفافية والوضوح، ويشمل ذلك، الإفصاح الكافي عن عمليات التوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية ومبادئها فيما يتعلق بالمنتجات والخدمات والحقوق والمسؤوليات، وتعرضات المخاطر التي تواجهها الأطراف المشاركة في البنى التحتية للسوق المالية، وفقاً للعقود المعنية المتفقة مع أحكام الشريعة ومبادئها.

1.7 منهجية تقييم المبادئ والمسؤوليات لسلطات البنى التحتية للسوق المالية

24. إن الغرض من إيجاد منهجية للتقييم هو دعم التنفيذ المتسق والمراقبة المستمرة لمبادئ البنى التحتية للسوق المالية ومسؤوليات السلطات. وعلى الرغم من أن الأهداف المحددة للتقييم قد تختلف، إلا أن من الأهداف

المشتركة بين كل المقيّمين تحديد ما إذا كانت بنية تحتية ما للسوق المالية تلتزم بالمبادئ، أو سلطة ما تفي بالمسؤوليات أم لا. وبالإضافة إلى ذلك، تساعد منهجية التقييم على تعزيز الالتزام التام بالمبادئ، والوفاء بالمسؤوليات بتمكين المقيمين من تحديد المسائل المهمة التي ينبغي تناولها.

25. وقد بنيت منهجية التقييم لهذا المعيار المذكورةُ في المدرجات من أ إلى هـ بقدر كبير على الوثائق الصادرة عن لجنة أنظمة المدفوعات والتسويات، والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية. ولكن، عند القيام بالتقييم على أساس هذا المعيار يحبذ أن يكون لدي المقيم إلمامٌ بالتمويل الإسلامي، كي يحسن التصنيف والتوصية بناء على ملاحظته، خصوصاً في المواضع التي تكون فيها خصوصيات التمويل الإسلامي قابلة للتطبيق في البنى التحتية للسوق المالية.

26. الهدف من هذه المنهجية هو تطبيقها على البنى التحتية للسوق المالية التي تمارس نشاطات وعمليات متوافقة مع أحكام الشريعة ومبادئها حسب المنهج القانوني والتنظيمي الذي تقوم عليه لوائح تنظيم التمويل الإسلامي في الدولة. إذا كانت البنية التحتية تمارس معاملات تقليدية وإسلامية معًا، فإن هذه المنهجية تنطبق على الأخيرة. وعند نقاط معينة قد يتطلب الالتزام بهذا المعيار الفصل الواضح بين نوعي المعاملات، والأصول التي تدعمها وما إلى ذلك. ولكن هذا لن يكون ضروريًا في كل الأحوال (مثلًا في وظائف حفظ السجلات).

1.8 تاريخ التنفيذ

27. من أجل الاتساق في تنفيذ معايير مجلس الخدمات المالية الإسلامية عبر الدول المختلفة، يوصى بقيام السلطات التنظيمية والرقابية بتنفيذ المعيار في دولها اعتباراً من يناير 2024م فصاعداً، مع إعطاء فترة كافية للتنفيذ تبدأ من تاريخ إصدار هذا المعيار ليتسنى تضمين المعيار في اللوائح والقواعد الإرشادية الوطنية -حيثما كان ذلك مناسباً-تنفيذه في الممارسات الرقابية. وتشجع السلطات التنظيمية والرقابية على تنفيذ المعيار قبل هذا التاريخ، إذا كانت قادرة ومطمئنة إلى فعل ذلك.

28. قد يعتمد مستوى تطبيق المعيار في الدول، على الإطار القانوني العام لتلك الدول، دون المساس به.

القسم الثاني: نظرة عامة على المخاطر الرئيسة في البنى التحتية للسوق المالية الإسلامية

2.1 المخاطر الرئيسة للبنى التحتية للسوق المالية الإسلامية

29. عموماً، ومع استثناء وحيد، تواجه البنى التحتية الإسلامية للسوق المالية نفس المخاطر التي تواجهها البنى التحتية للسوق المالية التقليدية. ومع ذلك، تنخفض بعض هذه المخاطر بناء على حقيقة أن المشتقات، والبيع على المكشوف ليس لهما وجود فعلي في سوق رأس المال الإسلامي[11] لأسباب شرعية. ومن ناحية أخرى، تتوفر للبنى التحتية التقليدية آليات تحوط لا تتوفر لنظيراتها الإسلامية. ويلاحظ أن كل إشارة إلى "التحوط" في سياق البنى التحتية للسوق المالية الإسلامية ينبغي أن يفهم منها أحد أنواع التحوط المعرفة في القرار 238 (9/24) لمجمع الفقه الإسلامي الدولي ، الصادر في السادس من شهر نوفمبر سنة 2019م.

2.2 مخاطر مخالفة أحكام الشريعة ومبادئها

30. إن البنية التحتية للسوق المالية الإسلامية عرضة لفئة إضافية من المخاطر هي مخاطر عدم الالتزام بأحكام الشريعة ومبادئها. وعُرِّفت هذه المخاطر في قائمة مصطلحات مجلس الخدمات المالية الإسلامية بأنها تعني "مخاطر تشغيلية ناشئة عن عدم تقيد المؤسسة بأحكام الشريعة ومبادئها في منتجاتها وخدماتها ". وهي صيغة للمخاطر تدار عن طريق ترتيبات حوكمة شرعية مناسبة كما هو موضح في المبدأ (25) أدناه. وتناقش الفقرة التي تلي ذلك المجالات الرئيسة لعدم الالتزام بأحكام الشريعة ومبادئها، وعلى وجه الخصوص، ما يتعلق بالبنى التحتية للسوق المالية، وأنواع المعاملات.

31. وفيما يتعلق بأنظمة الدفع ذات الأهمية النظامية لا يبدو أن هنالك إشكالات. فوجود أنظمة الدفع هو فقط للتحريك الآمن للقيمة، وتقوم بذلك على أساس الرسوم لا الفائدة.

32. كما لا يبدو أن هنالك إشكالات في مستودعات بيانات التداول التي يقتصر دورها على تسجيل المعلومات ونشرها عن التداولات التي تمت بما فيها التداولات خارج البورصة.

[11] في بعض الدول أجازت تفسيرات شرعية محلية استخدام هياكل يمكن استخدامها لتحقيق نتائج اقتصادية شبيهة بنتائج البيع على المكشوف.

33. وبالمثل، يبدو أن هنالك إشكالات ضئيلة للمستودعات المركزية للأوراق المالية في دورها الأساسي الذي هو في المقام الأول دور أمين حفظ وممسك دفاتر. ومثل هذه المسائل توجد في الأنشطة المساعدة. فعلى سبيل المثال قد يرتب المستودع المركزي تأميناً ضد الاختلاس أو السرقة أو ما إلى ذلك، ولتحقيق الانضباط الشرعي التام، ينبغي أن يكون ذلك على أساس التكافل. ويشارك بعض المستودعات المركزية للأوراق المالية أيضاً كطرف رئيس في ترتيبات اقتراض الأوراق المالية وإقراضها، مما يثير مسائل شرعية.

34. إن البنى التحتية التي تواجه الشق القدر الأكبر من الإشكالات هي من الأطراف المركزية المقابلة. فالطرف المركزي المقابل يكون طرفاً في أي تداول، كما أن له الدور الأساسي المتمثل في التأكد من أن التداولات يمكن تسويتها حتى إذا تعثر طرف من أطرافها. وللقيام بهذا الدور، يحتفظ الطرف المركزي المقابل بموارد مالية كبيرة، سواء أكانت أمواله الخاصة أم رهنًا يودعه المشاركون، أم كلاهما. وقد تنشأ مسائل شرعية من أنواع الأصول التي يمكن قبولها، والطريقة التي يمكن عبرها الاحتفاظ بالموارد، وكذلك الطريقة التي يتسنى بها نشر هذه الموارد. ويكون هناك عادة صندوق ضمان12 على أن الطريقة التي تتم بها هيكلة هذا الصندوق واستخدامه قد تثير أيضاً مسائل شرعية. وقد تنشأ أيضًا من إجراءات التعامل مع التعثر حين يكون الطرف المتعثر متصرفًا نيابة عن العديد من العملاء. وسوف يكون الهدف المشترك (للأطراف المقابلة المركزية) هو حماية عملائها، ونقل مراكز تداولها إلى عضو آخر غير متعثر، غير أن هذا لا يخلو من تعقيد. وسوف تناقش كل هذه المسائل بتفصيل أكثر لاحقاً. والطرف المركزي المقابل يتعهد من الناحية الشرعية بتنفيذ العمليات بتسليم المبيع والثمن، وليس مشتريًا ولا بائعًا في أصل العملية، ويجب أن تتوافق الأنظمة القانونية مع هذه الحقيقة.[13] وفي حال تخلف البائع عن تسليم المبيع إلى المشتري يشتري الطرف المركزي المقابل بالنيابة عن البائع من ماله المودع لديه ويسلم المبيع إلى المشتري، وفي حال تخلف المشتري عن تسليم الثمن، يقوم الطرف المركزي المقابل بتسليمه بالنيابة عنه من ماله المودع لديه. فإن لم تكف أموال المشارك المتخلف عن الأداء المودعة لدى الطرف المركزي المقابل، فإن الطرف المركزي المقابل يدفع من أمواله الخاصة ويرجع عندئذ على المشارك المتخلف عن

---

[12] يسمى أحياناً صندوق التعثر

اعتبار الطرف المركزي المقابل متعهدًا بإتمام العملية بتسليم المبيع والثمن هو في الأساس تفسير شرعي لما يحققه نمط العقود الحالية للأطراف المركزية المقابلة ولا يعني أن العقد عقد كفالة. إن الدور الأساسي للطرف المركزي المقابل هو التدخل بين البائع والمشتري في المعاملة الأصلية وأن يقوم فعليًا بضمان الالتزامات الواجبة بموجب العقد المتفق عليه بين الطرفين الذين كلاهما مشارك في الطرف المركزي المقابل. وأحكام العقود القائمة حاليًا للأطراف المركزية المقابلة تيسر هذه العملية وتضمن التسوية في الوقت المناسب لكل المعاملات وتتعامل بفاعلية مع أي تعثر. وأي كيان له أحكام عقود مختلفة لن يتمكن من تحقيق هذا الغرض ولن يقع تحت التعريف المعروف عالميًا للطرف المركزي المقابل.

الأداء، وإن استخدمت موارد المشاركين الآخرين فتبقى في ذمة المشارك المتخلف عن الأداء ليسددها فيما بعد دون فائدة.

35. وتحتفظ أنظمة تسوية الأوراق المالية بأرصدة نقدية موجبة أو سالبة -وإن كان ذلك عادة لفترات قصيرة للغاية- ومن ثم قد تنشأ مسألة الفائدة لذلك السبب، كما قد تنشأ مسائل أكبر في أنظمة التداول التي ليست لها أطراف مقابلة مركزية. ففي تلك الأنظمة، يقوم نظام تسوية الأوراق المالية بتشغيل صندوق ضمان (صندوق تعثر) يهدف إلى ضمان إمكانية تسوية التداولات على الأقل في حالات التعثر الصغيرة. ويثير هذا مسائل شرعية مماثلة لتلك المثارة للأطراف المركزية المقابلة، على الرغم من اختلاف نظام تسوية الأوراق المالية عن الطرف المركزي المقابل من جهة أن نظام التسوية جزءاً من التداولات التي يقوم بتسويتها. ولذلك قد تنطبق عليه مبادئ تعاقدية مختلفة. إن أي هيكل رهن يستخدمه نظام تسوية الأوراق المالية لدعم المعاملات التي يعلُن أنها متوافقة مع أحكام الشريعة ومبادئها يجب أن يكون نفسه متوافقًا مع أحكام الشريعة ومبادئها كما أقرتها الهيئة الشرعية التي ترشد نظام تسوية الأوراق المالية.

2.3 المخاطر العامة

36. وفيما يلي إيضاح للمخاطر المشتركة بين البنى التحتية للسوق المالية التقليدية والإسلامية.

2.3.1 المخاطر النظامية

37. تخفف البنى التحتية التي تمتاز بالأمان والكفاءة المخاطر النظامية، على أنها قد تواجه هي نفسها مخاطر نظامية، نظراً لأن فشل أي مشارك واحد أو أكثر في الأداء على النحو المتوقع قد يؤدي إلى فشل مشاركين آخرين في الوفاء بالتزاماتهم عند استحقاقها. وفي مثل تلك الظروف يصبح من الممكن حدوث تشكيلة من التأثيرات غير المباشرة، كما قد تنجم عن فشل البنية التحتية للسوق المالية في إتمام التسويات آثار سلبية كبيرة في الأسواق التي تقوم بخدمتها والاقتصاد على نطاق واسع. وعلى سبيل المثال قد تنشأ تلك الآثار السلبية عن إلغاء عمليات الدفع أو التسليم أو عكسها، أو تأخير التسوية، أو إغلاق الصفقات المغطاة بالرهن، أو التصفية المباشرة للضمان أو الرهن أو الأصول الأخرى بأسعار دون القيمة السوقية. وإذا قُدّر للبنية التحتية للسوق المالية أن تتخذ مثل هذه الخطوات فقد يفاجأ مشاركوها بمواجهة تعرضات ائتمان وسيولة كبيرة مباغتة، تصعب عندئذ إدارتها. وقد يؤدي هذا بدوره إلى مزيد من الاختلالات في النظام المالي وتقويض ثقة العامة في أمان البنية التحتية للسوق المالية وسلامتها وموثوقيتها.

38. وبمعنى أوسع، بمقدور البنى التحتية للسوق المالية أن تكون ذات ترابط أو اعتماد متبادل، أو يشترك نفس المشاركين في بنية تحتية واحدة في نفس الوقت، أو أن تخدم مؤسسات وأسواقاً مترابطة. وقد تشكل الروابط المتبادلة المعقدة جزءاً عادياً من هياكل البنى التحتية للسوق المالية وعملياتها. وفي العديد من الحالات أتاحت الروابط المتبادلة تحسينات كبيرة في مستوى الأمان والكفاءة لأنشطة البنية التحتية للسوق المالية وعملياتها. ومع ذلك، قد تصبح مثل هذه الروابط المتبادلة سبباً في إيجاد مصدر مهم للمخاطر النظامية[14]. فعلى سبيل المثال، قد تزيد هذه الروابط احتمال الانتشار السريع للاختلالات على نطاق واسع في الأسواق. فإذا كانت إحدى البنى التحتية للسوق المالية تعتمد-في عمليات الدفع والمقاصة والتسجيل الخاصة بها-على الأداء السلس لواحدة أو أكثر من البنى التحتية للسوق المالية، فإن الاختلال الذي يقع في إحدى هذه البنى قد يحدث اختلالاً متزامناً في بنيات تحتية أخرى للسوق المالية. وهكذا قد يفضي مثل هذا الترابط إلى نقل الاختلالات إلى مدى يتجاوز نطاق البنية التحتية المحددة للسوق المالية ومشاركيها ليؤثر على الاقتصاد على نطاق أوسع.

2.3.2 المخاطر القانونية

39. لأغراض هذا المعيار تعني المخاطر القانونية التطبيق غير المتوقع للقانون أو اللوائح الذي يفضي عادة إلى خسائر. وقد تنشأ المخاطر القانونية أيضاً إذا كان تطبيق القوانين واللوائح ذات الصلة غير مؤكد. فمثلاً تشمل المخاطر القانونية المخاطر التي يواجهها الطرف المقابل من التطبيق غير المتوقع لقانون يجعل العقود غير قانونية أو غير قابلة للإنفاذ. وتشمل المخاطر القانونية أيضاً مخاطر الخسائر الناتجة عن تأخر استرداد الأصول المالية أو تجميد المراكز الناتج عن الإجراءات القانونية. وفي السياقات العابرة للحدود والمحلية معاً قد تنطبق نصوص قانونية مختلفة على المعاملة المنفردة أو النشاط أو المشارك المنفرد. وفي مثل هذه الحالات قد تواجه البنية التحتية للسوق المالية أو مشاركوها خسائر ناتجة عن قيام محكمة في الدولة المعنية بتطبيقٍ غير متوقع لقانون ما، أو تطبيق قانون يختلف عن ذلك المحدد في العقد.

[14] انظر أيضاً لجنة أنظمة المدفوعات والتسويات، ترابط أنظمة الدفع والتسوية، يونيو 2008م.

2.3.3 مخاطر الائتمان

40. قد تواجه البنى التحتية للسوق المالية ومشاركوها أنواعاً مختلفة من مخاطر الائتمان، التي تعني المخاطر المتمثلة في فشل الطرف المقابل-مشاركاً كان أم كياناً آخر-في الوفاء التام بالتزاماته المالية عند استحقاقها أو في أي وقت في المستقبل. وقد تواجه البنى التحتية للسوق المالية ومشاركوها مخاطر كلفة الإحلال (عادة ما ترتبط بمخاطر ما قبل التسوية) ومخاطر خسارة القيمة الأصلية (عادة ما ترتبط بمخاطر التسوية). ومخاطر كلفة الإحلال هي مخاطر خسارة المكاسب غير المحققة من معاملات لم تكتمل تسويتها مع طرف مقابل (مثلاً المعاملات غير المسواة مع طرف مقابل مركزي). والتعرض الناجم عن ذلك هو كلفة إحلال المعاملة الأساسية بالأسعار الجارية للسوق. أما مخاطر خسارة القيمة الأصلية فهي مخاطر فقدان طرف مقابل للقيمة الكاملة المرتبطة بالمعاملة، ومثال ذلك مخاطر قيام البائع بتسليم الأصل المالي تسليماً غير قابل للتراجع ثم فشله في تلقي المقابل. وقد تنشأ المخاطر الائتمانية أيضاً من مصادر أخرى مثل فشل بنوك التسوية أو أمناء الحفظ أو البنى التحتية المرتبطة بالوفاء بالتزاماتها المالية.

2.3.4 مخاطر السيولة

41. قد تواجه البنى التحتية للسوق المالية مخاطر السيولة التي تعني أن تكون لدى الطرف المقابل-مشاركاً كان أو أي كيان معني آخر-أموال غير كافية للوفاء بالتزاماته المالية في الوقت والكيفية المتوقعة، على الرغم من إمكان وفائه بذلك في المستقبل. وتشمل مخاطر السيولة فشل بائع الأصل في تلقي المقابل عند استحقاقه مما قد يدفعه إلى الاقتراض أو تصفية الأصول لإتمام عمليات الدفع الأخرى. وتشمل مخاطر السيولة أيضاً المخاطر المحتملة من فشل المشتري في تلقي الأصل عند الاستحقاق مما قد يضطره إلى استلاف الأصل للوفاء بالتزامه بالتسليم. وهكذا ينشأ احتمال تعرض أي طرف من طرفي المعاملة المالية لمخاطر سيولة في تاريخ التسوية. وتنطوي مخاطر السيولة على احتمال التسبب في مخاطر نظامية أيضاً، خصوصاً إذا ظهرت وقت إغلاق السوق أو ضعف سيولته أو التغير السريع لأسعار الأصول أو عندما تفضي مخاطر السيولة تلك إلى مخاوف متعلقة بالملاءة المالية. وقد تنتج مخاطر السيولة أيضاً من مصادر أخرى مثل فشل بنوك التسوية ووكلاء "نوسترو" وبنوك الحفظ ومقدمي السيولة والبنى التحتية المرتبطة أو عجزها عن الأداء على النحو المتوقع.

2.3.5 المخاطر العامة للأعمال

42. وبالإضافة إلى ما تقدم، تواجه البنى التحتية للسوق المالية مخاطر عامة للأعمال وهي المخاطر المتعلقة بإدارة البنية التحتية للسوق المالية وتشغيلها كمنشأة أعمال ويستثنى من ذلك المخاطر المرتبطة بتعثر مشارك أو أي كيان آخر كأحد بنوك التسوية أو أمناء الحفظ العالميين أو بنية تحتية أخرى للسوق المالية. ويقصد بالمخاطر العامة للأعمال أي إعاقة محتملة للوضع المالي للبنية التحتية للسوق المالية (كمنشأة أعمال) تفضي إلى تجاوز المصروفات للإيرادات بسبب زيادة المصروفات أو انخفاض الايرادات ومن ثم وقوع خسائر ينبغي تحميلها لرأس المال. وقد ينتج عن مثل هذا الخلل آثار سلبية متعلقة بالسمعة، أو بسبب ضعف في تنفيذ استراتيجية الأعمال، أو نتيجة للاستجابة غير الفعالة للمنافسة، أو عند وقوع خسائر في خطوط الأعمال الأخرى للبنية التحتية للسوق المالية أو الجهة التابعة لها، أو بسبب عوامل أخرى للأعمال. وقد تنشأ الخسائر المتعلقة بالأعمال أيضاً من المخاطر المغطاة بمبادئ أخرى مثل المخاطر القانونية أو المخاطر التشغيلية. وقد يؤدي الفشل في إدارة المخاطر العامة للأعمال إلى اضطراب في أداء أعمال البنية التحتية للسوق المالية.

2.3.6 مخاطر الحفظ والاستثمار

43. قد تواجه البنى التحتية للسوق المالية مخاطر حفظ واستثمار مرتبطة بالأصول التي تملكها وتلك التي تحتفظ بها نيابة عن مشاركيها. ومخاطر الحفظ هي المخاطر التي تتعلق بالأصول المودعة بغرض الحفظ عند إعسار أمناء الحفظ (أو أمناء الحفظ الفرعيين)، أو إهمالهم، أو احتيالهم، أو ضعف إدارتهم، أو افتقارهم لسجلات الحفظ الكافية. أما مخاطر الاستثمار فهي مخاطر الخسائر التي قد تواجهها البنية التحتية للسوق المالية عندما تستثمر مواردها أو موارد مشاركيها، مثل الضمان. وقد تكون مثل هذه المخاطر متصلة ليس فقط بتكاليف الاحتفاظ بالموارد واستثمارها وإنما بأمان نظم إدارة المخاطر لدى البنية التحتية للسوق المالية وموثوقية تلك النظم. إن فشل البنية التحتية للسوق المالية في حماية أصولها على النحو الصحيح قد يعرضها إلى مشكلات ترتبط بالائتمان والسيولة والسمعة.

2.3.7 مخاطر التشغيل

44. تواجه جميع البنى التحتية للسوق المالية مخاطر تشغيلية، وهي مخاطر انخفاض الخدمات التي تقدمها البنية التحتية للسوق المالية أو تدهور تلك الخدمات أو توقفها لسبب يكمن في قصور نظم المعلومات أو عمليات الإنترنت، أو الأخطاء البشرية، أو الإخفاقات الإدارية، أو الاضطرابات الناتجة عن الأحداث الخارجية. وقد تؤدي هذه الإخفاقات التشغيلية إلى تأخير وخسائر ومشكلات سيولة-وفي بعض الحالات-مخاطر نظامية. ويمكن أن يؤدي القصور التشغيلي أيضاً إلى تقليل فاعلية الإجراءات التي تتخذها البنى التحتية للسوق المالية لإدارة المخاطر، كأن يضعف، مثلاً، قدرتها على إتمام التسويات، أو يعيق سعيها إلى مراقبة تعرضاتها الائتمانية وإدارتها. وفي حالة مستودعات بيانات التداول قد تحد أوجه القصور التشغيلية من جدوى بيانات المعاملة التي يحتفظ بها المستودع. وتشمل الإخفاقات التشغيلية الممكنة الأخطاء والتأخير في المعالجة، وفشل الأنظمة، وعدم كفاية السعة، والاحتيال، وفقدان البيانات وتسربها. وقد تنشأ المخاطر التشغيلية من مصادر داخلية أو خارجية. فعلى سبيل المثال قد يتسبب بعض المشاركين في مخاطر تشغيلية تواجه البنية التحتية للسوق المالية ومشاركين آخرين، وقد تترتب على تلك المخاطر مشكلات سيولة أو مشكلات تشغيلية داخل النظام المالي الأوسع.

القسم الثالث: المبادئ الأساسية للبنى التحتية للسوق المالية الإسلامية

3.1 توطئة

45. يعكس هذا القسم النصوص المضمنة في وثائق لجنة أنظمة المدفوعات والتسويات، والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية مع التعديلات والإضافات اللازمة-حيثما كانت مناسبة- لمعالجة خصوصيات الرقابة وتنظيم البنى التحتية للسوق المالية الإسلامية. ولتسهيل الإحالة والاتساق، يتماشى الترقيم والتسلسل الواردان في هذا القسم لكل من المبادئ، ومسؤوليات سلطات البنى التحتية للسوق المالية، والاعتبارات الرئيسة، والأسئلة، مع تصميم وثائق لجنة أنظمة المدفوعات والتسويات، والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية (باستثناء المذكرات التفسيرية التي رقمت على نحو مختلف). ويمكّن التصميم من استخدام هذه الوثيقة بحد ذاتها كمعيار مستقل لتقييم البنى التحتية للسوق المالية المتسمة بالتوافق مع أحكام الشريعة ومبادئها، بينما يتيح أيضاً سهولة الرجوع للمادة المقابلة في وثائق لجنة أنظمة المدفوعات والتسويات، والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية.

46. ويشمل كل مبدأ ومسؤولية لسلطات البنى التحتية للسوق المالية ما يلي وفق التسلسل التالي (حيثما انطبق ذلك):

أ- اعتبارات رئيسة

ب- أسئلة وفقاً للاعتبار الرئيس

ج- مذكرة تفسيرية

47. وعموماً، ما لم ينص على خلاف ذلك، فإن كل الإشارات التي تمت في هذا المعيار إلى منتجات[15] البنى التحتية للسوق المالية وخدماتها، تفترض أن تلك المنتجات والخدمات متفقة مع أحكام الشريعة ومبادئها أو قصد بها أن تكون كذلك.

[15] يعني مصطلح "منتج" هنا أي منتج أنشأته البنية التحتية للسوق المالية نفسها لتسهيل نشاط السوق المالية، ومثال ذلك اتفاقية إعادة الشراء الإسلامية.

48. وفي بداية كل مبدأ أو مسؤولية لسلطات البنى التحتية للسوق المالية، في هذا الفصل، وُضع مربع دلالة (في أعلى يسار المتن) ووضعت نقطة على كل نوع من البنى التحتية للسوق المالية تنطبق عليه هذه المواد. وذلك اتباعًا للمنهج المتخذ في إطار الإفصاح ومنهجية التقييم للجنة أنظمة المدفوعات والتسويات، والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية.

مبادئ البنى التحتية للسوق المالية

الهيكل العام

نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودعات بيانات التداول
•	•	•	•	•

المبدأ رقم (1): الأساس القانوني

ينبغي أن يكون لدى البنية التحتية للسوق المالية أساس قانوني راسخ، وواضح، وشفاف، وقابل للإنفاذ لكل جانب مهم من أنشطتها في كل الدول (السلطات التشريعية) ذات الصلة.

49. نظراً لأن الأساس القانوني المتين لأنشطة البنية التحتية للسوق المالية في كل المناطق ذات الصلة يعد أمراً مهماً للسلامة الشاملة للبنية التحتية للسوق المالية يجب مراجعة هذا المبدأ على نحو شامل مع المبادئ الأخرى.

الاعتبارات الرئيسة

1. يجب أن يتيح الأساس القانوني درجة عالية من اليقين لكل جانب جوهري لأنشطة البنية التحتية للسوق المالية في كل الدول المعنية.
2. يجب أن يكون لدى البنية التحتية للسوق المالية قواعد وإجراءات وعقود واضحة ومفهومة ومتسقة مع القوانين والأنظمة.
3. ينبغي أن تكون البنية التحتية للسوق المالية قادرة على إيضاح الأساس القانوني لأنشطتها للسلطات ذات الصلة، ولمشاركيها و للعملاء المحتملين لمشاركيها -حيثما كان ذلك مناسباً-، بطريقة واضحة ومفهومة.

4. يجب أن يكون لدى البنية التحتية للسوق المالية قواعد وإجراءات وعقود قابلة للإنفاذ في كل الدول ذات الصلة. ويجب أن تكون هنالك درجة عالية من اليقين من أن تصرفات البنية التحتية للسوق المالية بموجب هذه القواعد والإجراءات لن يتم إلغاؤها أو عكسها أو تعليقها.

5. ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية التي تمارس الأعمال في دول متعددة تحديد المخاطر الناشئة عن أي تعارض محتمل في القوانين أو التفسيرات الشرعية، وتخفيف تلك المخاطر في جميع الدول.

الأسئلة وفقاً للاعتبار الرئيس

الاعتبار الرئيس (1)

الجو انب الأساسية والدول ذات الصلة

س 1.1.1: ماهي الجوانب الأساسية لأنشطة البنية التحتية للسوق المالية التي تتطلب درجة عالية من اليقين القانوني (مثلاً الحقوق والمصالح في الأدوات المالية، وتسهيلات التسوية، والمعاوضة، وإمكانية التشغيل البيني، وتجميد الأوراق المالية، أو إبدال هيئتها المادية، وترتيبات التسليم مقابل الدفع أو الدفع مقابل الدفع أو التسليم مقابل التسليم، وترتيبات الضمان (بما فيها ترتيبات الرهن))، وإجراءات التعثر؟

س 1.1.2: ماهي الدول ذات الصلة لكل جانب أساسي لأنشطة البنية التحتية للسوق المالية؟

الأساس القانوني لكل جانب ذو أهمية

س1.1.3: كيف تتأكد البنية التحتية للسوق المالية من أن أساسها القانوني (أي الإطار القانوني وقواعد البنية التحتية للسوق المالية وإجراءاتها وعقودها) يتيح درجة عالية من اليقين القانوني لكل جانب أساسي من جوانب أنشطتها في جميع الدول ذات الصلة؟

أ- فيما يتعلق بالبنية التحتية للسوق المالية التي هي مستودع مركزي للأوراق المالية، كيف تتأكد تلك البنية التحتية أن أساسها القانوني يدعم تجميد الأوراق المالية أو إبدال هيئتها المادية أو تحويلها بالقيد الدفتري؟

ب- بالنسبة للبنية التحتية للسوق المالية التي هي طرف مركزي مقابل، كيف تتأكد أن أساسها القانوني يمكّنها من العمل كطرف مقابل مركزي، بما في ذلك الأساس القانوني للاستبدال، والعرض المفتوح، وغير ذلك من الوسائل القانونية الشبيهة؟ وهل ينص الطرف المركزي المقابل على إمكانية نقض مثل هذه الوسائل القانونية أو تعديلها؟ وإذا كانت الإجابة بنعم فتحت أي ظرف يتم ذلك؟

ج- وبالنسبة إلى البنية التحتية للسوق المالية التي هي مستودع لبيانات التداول، كيف تتأكد أن أساسها القانوني يحمي السجلات التي تحتفظ بها؟ وكيف يُعّرف الأساس القانوني حقوق أصحاب المصلحة ذوي الصلة، فيما يتعلق بالوصول إلى البيانات وسريتها والإفصاح عنها؟

د- وفيما يتعلق بالبنية التحتية للسوق المالية التي لديها ترتيبات معاوضة، كيف تتأكد تلك البنية التحتية أن أساسها القانوني يضمن إنفاذ هذه الترتيبات؟

هـ- وعندما تقع التسوية النهائية لدى البنية التحتية للسوق المالية، كيف تتأكد البنية التحتية أن أساسها القانوني يدعم الالتسوية النهائية للمعاملات بما فيها تلك التي تخص مشاركاً معسراً؟ وهل تحظى التسوية النهائية للمعاملات هذه بالدعم أيضاً لدى الأساس القانوني لآليات التسوية الخارجية، الذي تستخدمه تلك البنية التحتية، مثل نظم تحويل الأموال أو الأوراق المالية؟

الاعتبار الرئيس (2):

س1.2.1: كيف تُظهر البنية التحتية للسوق المالية أن قواعدها وإجراءاتها وعقودها واضحة ومفهومة؟

س1.2.2: كيف تتأكد البنية التحتية للسوق المالية أن قواعدها وإجراءاتها وعقودها متسقة مع القوانين واللوائح ذات الصلة (مثلاً عن طريق الآراء القانونية أو التحليلات)؟ وهل سبق تحديد أية تناقضات وعولجت؟ وهل سبق أن روجعت قواعد البنية التحتية للسوق المالية وإجراءاتها وعقودها وقيّمت من قبل سلطات أو كيانات خارجية؟

س1.2.3: هل يجب اعتماد قواعد البنية التحتية للسوق المالية وإجراءاتها وعقودها قبل تفعيلها؟ وإذا كان الأمر كذلك ما هي الجهة التي تقوم بالموافقة وكيف؟

الاعتبار الرئيس (3):

س1.3.1: كيف توضح البنية التحتية للسوق المالية الأساس القانوني الخاص بأنشطتها للسلطات المعنية، وللمشاركين ولعملاء المشاركين -في حال وجودهم-؟

الاعتبار الرئيس (4):

قابلية إنفاذ القواعد والإجراءات والعقود

س1.4.1: كيف تحقق البنية التحتية للسوق المالية مستوى عالياً من الثقة في أن قواعدها وإجراءاتها وعقودها المتعلقة بعملياتها قابلة للإنفاذ في كل المناطق ذات الصلة المحددة في الاعتبار الرئيس (1) (مثلاً عن طريق الآراء والتحليلات القانونية)؟

درجة اليقين للقواعد والإجراءات

س1.4.2: كيف تحقق البنية التحتية للسوق المالية درجة عالية من اليقين أن قواعدها وإجراءاتها وعقودها لن يتم إلغاؤها أو عكسها أو تعليقها؟ وهل هنالك أي ظروف يتم في ظلها إلغاء تصرفات البنية التحتية للسوق المالية المتخذة بموجب قواعدها وإجراءاتها وعقودها، أو عكس تلك التصرفات أو تعليقها؟ وإذا كان الأمر كذلك فما هي تلك الظروف؟

س1.4.3: هل سبق أن قضت محكمة في أي دولة ذات صلة بأن أياً من أنشطة البنية التحتية للسوق المالية أو ترتيباتها ذات الصلة الخاضعة لقواعدها وإجراءاتها غير قابل للإنفاذ؟

الاعتبار الرئيس (5):

س1.5.1: إذا كانت البنية التحتية للسوق المالية تمارس أعمالها في دول متعددة، كيف يتسنى لها تحديد وتحليل أية مسائل محتملة لتعارض القوانين أو أي نزاع ناشئ عن الفتاوى الشرعية قد تكون له تداعيات تتعلق بالأساس القانوني الذي تمارس بموجبه البنية التحتية عملياتها؟ وعندما ينشأ عدم اليقين إزاء قابلية إنفاذ الخيار القانوني أو الفتوى الشرعية للبنية التحتية للسوق المالية في الدول المعنية، هل تحصل البنية التحتية للسوق المالية على تحليل قانوني مستقل عن المسائل المحتملة لتعارض القوانين؟ وما هي المسائل المحتملة لتعارض القوانين التي قامت البنية التحتية للسوق المالية بتحديدها وتحليلها؟ وكيف قامت البنية التحتية للسوق المالية بمعالجة أي مسائل محتملة لتعارض القوانين؟

مذكرة تفسيرية

50. يعد الأساس القانوني القوي لأنشطة البنية التحتية للسوق المالية في كل المناطق المعنية أمراً مهماً للسلامة العامة للبنية التحتية للسوق المالية. فالأساس القانوني يعرف أو يوفر الأساس المتين للأطراف المعنية لتحديد الحقوق والالتزامات الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية ومشاركيها والأطراف الأخرى ذات الصلة مثل عملاء مشاركي البنية التحتية، وعملائها ، وبنوك التسوية، ومقدمي الخدمات. إن معظم آليات إدارة المخاطر مبنية على افتراضات تتعلق بالطريقة والوقت الذي تنشأ فيه تلك الحقوق والالتزامات عن طريق البنية التحتية للسوق المالية. ومن ثم إذا أريد لإدارة المخاطر أن تكون سليمة وفعالة ينبغي تأسيس قابلية إنفاذ الحقوق والالتزامات المتعلقة بالبنية التحتية للسوق المالية وإدارة مخاطرها، على درجة عالية من اليقين. وإذا كان الأساس القانوني لأنشطة البنية التحتية للسوق المالية وعملياتها غير كافٍ أو غير مؤكد أو مبهماً فقد تواجه البنية التحتية للسوق المالية ومشاركوها وعملاؤهم مخاطر ائتمان وسيولة غير مقصودة أو غير مؤكدة أو غير قابلة للإدارة، مما قد يسبب المخاطر النظامية أو يضخمها.

الأساس القانوني

51. ينبغي أن يتيح الأساس القانوني درجة عالية من اليقين لكل جانب أساسي لأنشطة البنية التحتية للسوق المالية في كل الدول المعنية[16]. ويشتمل الأساس القانوني على الإطار القانوني وقواعد البنية التحتية للسوق المالية وإجراءاتها وعقودها. ويشمل الإطار القانوني أيضاً القوانين العامة واللوائح التي تحكم-ضمن أشياء أخرى- الملكية، والعقود، والإعسار، والشركات، والأوراق المالية، والمصارف، والمصالح المضمونة، والمسؤولية. وفي بعض الحالات قد يصبح ذلك الإطار القانوني الذي يحكم المنافسة وحماية المستهلك والمستثمر ذا صلة أيضاً. وتشمل القوانين واللوائح التي تخص أنشطة البنية التحتية للسوق المالية تلك التي تحكم منح ترخيصها وتنظيمها والإشراف عليها ومراقبتها، والحقوق والمصالح في الأدوات المالية، ونهائية التسوية، والمعاوضة، وتجميد الأوراق

[16] ينبغي تحديد كون أي جانب من جوانب أنشطة البنية التحتية للسوق المالية أساسي، في ضوء أهداف هذا التقرير المتمثلة في تعزيز الأمان والكفاءة وما ينطوي عليه من مبادئ أساسية أخرى. ولذلك فإن أي جانب من أنشطة البنية التحتية للسوق المالية يعتبر أو يصبح أساسياً إذا كان كافياً لتشكيل مصدر لمخاطر أساسية، خصوصاً- ولكن دون حصر-مخاطر الائتمان والسيولة والأعمال والحفظ والاستثمار والتشغيل. وإضافة إلى ذلك فإن أجزاء النشاط ذات الأثر الكبير على كفاءة البنية التحتية للسوق المالية قد تصبح مؤهلة أيضاً لتشكيل جوانب أساسية للنشاط الذي تمت تغطيته في مبدأ الأساس القانوني.

المالية وإبدال هيئتها المادية، وترتيبات التسليم مقابل الدفع، والدفع مقابل الدفع، والتسليم مقابل التسليم، وترتيبات الضمان (بما فيها ترتيبات الهامش)، وإجراءات التعثر، وحل البنية التحتية للسوق المالية. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية إنشاء قواعد وإجراءات وعقود واضحة ومفهومة ومتسقة مع الإطار القانوني، وتتيح درجة عالية من اليقين القانوني. وعلى البنية التحتية للسوق المالية أيضاً النظر فيما إذا كانت الحقوق والالتزامات الخاصة بها هي ومشاركيها والأطراف الأخرى-حال وجودها- على النحو المبين في قواعدها وإجراءاتها وعقودها متسقة مع المعايير ذات الصلة للصناعة وبروتوكولات السوق.

52. وينبغي على البنية التحتية للسوق المالية أن تكون قادرة على إيضاح الأساس القانوني لأنشطتها للسلطات المعنية والمشاركين والعملاء المشاركين-حال وجودهم- على نحو واضح ومفهوم. ومن الطرق الموصى بها لإيضاح الأساس القانوني لأي نشاط ذو أهمية للبنية التحتية للسوق المالية الحصول على آراءٍ أو تحليلات قانونية مقنعة ومستقلة. يجب على الرأي القانوني أو التحليل -وإلى الحد الممكن- تأكيد قابلية إنفاذ قواعد البنية التحتية للسوق المالية وإجراءاتها ودعم استنتاجاته بالأدلة. وعلى البنية التحتية للسوق المالية النظر في تزويد مشاركيها بهذه الآراء والتحليلات القانونية سعياً إلى تعزيز الثقة لدى المشاركين، وتحقيق شفافية النظام. وإضافة إلى ذلك، على البنية التحتية للسوق المالية السعي إلى ضمان اتساق أنشطتها مع الأساس القانوني في كل دولة معنية. وقد تشمل تلك الدول: (أ) الدول التي تمارس البنية التحتية للسوق المالية الأعمال فيها (بما فيها الأعمال عبر البنى التحتية المرتبطة)، (ب) الدول التي تشكل مكان التأسيس أو المقر لمشاركيها أو يمارس أولئك المشاركون أعمالهم فيها بصفة أخرى لأغراض المشاركة، أو التي يوجد فيها الضمان أو يتم الاحتفاظ به، (ج) الدول المشار إليها في العقود ذات الصلة.

53. ويجب أن تكون القواعد والإجراءات والعقود الخاصة بمستودع بيانات التداول واضحة بشأن الوضع القانوني لسجلات المعاملات التي يقوم المستودع بتخزينها. إن معظم مستودعات بيانات التداول تقوم بتخزين بيانات معاملات لا تمثل سجلات تداول قابلة للإنفاذ قانوناً. ومع ذلك فقد يوافق المشاركون في بعض مستودعات بيانات التداول على أن تتيح السجلات الإلكترونية للمعاملات لدى مستودع بيانات التداول التفاصيل الاقتصادية الرسمية لعقد ملزم قانوناً، مما يمكن من استخدام تفاصيل التداول لحساب التزامات الدفع ولوقائع أخرى قد تطرأ إبان عمر المعاملة. ويجب على مستودع بيانات التداول تحديد وتقليل أي مخاطر قانونية مرتبطة بأي من

مثل هذه الخدمات المساعدة التي يقوم بتقديمها. وإضافة إلى ذلك، ينبغي أن يحدد الأساس القانوني أيضاً القواعد والإجراءات الخاصة بإتاحة الوصول والإفصاح عن البيانات للمشاركين، وللسلطات المعنية، وللعامة للاستجابة لاحتياجاتهم من هذه البيانات، وكذلك المسائل المرتبطة بحماية البيانات وسريتها (انظر أيضاً للمبدأ 24 بشأن إفصاح مستودعات بيانات التداول عن بيانات السوق).

الحقوق والمصالح

54. يجب أن يحدد الأساس القانوني بوضوح الحقوق والمصالح الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية، ومشاركيها وعملاء مشاركيها-حال وجودهم-، في الأدوات المالية، مثل النقد أو الأوراق المالية أو الأصول ذات الصلة الأخرى المودعة للحفظ لدى البنية التحتية للسوق المالية مباشرة أو غير مباشرة. وينبغي على الأساس القانوني توفير الحماية الكاملة لأصول المشارك المحتفظ بها لدى البنية التحتية للسوق المالية وأصول العميل المشارك-حال وجوده- المحفوظة لدى البنية التحتية للسوق المالية أو عن طريقها، ضد إعسار الأطراف المعنية والمخاطر الأخرى ذات الصلة. وينبغي أيضاً على الأساس القانوني حماية هذه الأصول عندما يتم حفظها لدى أحد أمناء الحفظ أو بنية تحتية مرتبطة. واتساقاً-على وجه الخصوص-مع المبدأ (11) حول المستودعات المركزية للأوراق المالية، والمبدأ (14) حول الفصل وقابلية النقل، ينبغي على الأساس القانوني حماية الأصول والمراكز الخاصة بالعملاء المشاركين في المستودع المركزي للأوراق المالية، والطرف المركزي المقابل. وإضافة إلى ذلك، يجب على الأساس القانوني توفير اليقين-حيثما ينطبق ذلك-فيما يتعلق بمصالح البنية التحتية للسوق المالية في الضمان وحقوقها في استخدامه والتصرف فيه، وسلطة البنية التحتية للسوق المالية في نقل حقوق الملكية أو مصالح الملكية، وحقوقها في الدفع والقبض في جميع الحالات بصرف النظر عن إفلاس مشاركيها أو عملائهم أو أحد أمناء الحفظ، أو إعسارهم[17]. ويجب أيضا على البنية التحتية للسوق المالية هيكلة عملياتها بحيث تحظى مطالباتها على الرهن الذي يقدمه لها المشارك بأولوية تفوق أولويات كل المطالبات الأخرى، كما تحظى مطالبات

[17] تشمل ترتيبات الضمان إما تعهداً أو نقلاً للملكية، بما في ذلك النقل الكامل للملكية. وإذا قبلت البنية التحتية للسوق المالية تعهداً ينبغي أن تكون على درجة عالية من اليقين من أن التعهد قد أنشئ بشكل صحيح في المنطقة المعنية وأنه قد تم إتقانه، إذا كان ذلك ضرورياً. وإذا اعتمدت البنية التحتية للسوق المالية على نقل الملكية، بما في ذلك النقل الكامل للملكية، ينبغي أن تكون على درجة عالية من اليقين من أن النقل قد تم على نحو صحيح في المنطقة المعنية وسوف يتم إنفاذه وفقاً للاتفاق دون إعادة توصيفه، بكونه-مثلاً-تعهداً غير صحيح أو غير متقن، أو إدراجه في أية فئة أخرى من المعاملات لم تكن مقصودة. ويجب أن تكون لدى البنية التحتية للسوق المالية أيضاً درجة عالية من اليقين من أن النقل نفسه غير قابل للنقض لكونه خياراً غير قانوني بموجب قانون الإعسار. انظر المبدأ (5) حول الضمان، والمبدأ (6) حول الهامش، والمبدأ (13) حول قواعد وإجراءات إعسار المشارك.

المشارك المتعلقة بذلك الضمان نفسه بأولوية تفوق أولويات مطالبات الدائنين من الأطراف الثالثة. وفيما يتعلق بمستودعات بيانات التداول ينبغي أن يحدد الأساس القانوني بدقة الحقوق والمصالح الخاصة بالمشاركين وأصحاب المصلحة المعنيين الآخرين، إزاء البيانات المخزنة في نظمه.

نهائية التسوية

55. ينبغي وجود أساس قانوني واضح يتعلق بأوان ظهور نهائية التسوية في البنية التحتية للسوق المالية لكي يحدد متى يتم نقل المخاطر المالية الرئيسة في النظام، بما في ذلك النقطة التي تكون عندها المعاملات غير قابلة للإلغاء. وتشكل نهائية التسوية لبنة مهمة في نظم إدارة المخاطر (انظر أيضاً المبدأ (8)). ويجب على البنية التحتية للسوق المالية النظر، على وجه الخصوص، في الإجراءات التي سيلزم تطبيقها في حالة إعسار أحد المشاركين. ومن التساؤلات الرئيسة هنا التساؤل عما إذا كانت معاملات المشارك المتعثر تعتبر نهائية أم قد تعتبر باطلة أو قابلة للبطلان في نظر المصفين والسلطات ذات الصلة. ففي بعض الدول قد يكون هناك أثر-مثلاً –لما يعرف بـ "قواعد ساعة الصفر" في قانون الإعسار، التي قد يتم بموجبها عكس دفعةٍ ما تظهر أنها قد خضعت للتسوية من قبل في نظام الدفع[18]. ونظراً لكون هذا الاحتمال قد يفضي إلى مخاطر ائتمان وسيولة، ينبغي استبعاد "قواعد ساعة الصفر" التي تقوض نهائية التسوية. وعلى البنية التحتية للسوق المالية أيضاً النظر في الأساس القانوني لآليات التسوية الخارجية التي تستخدمها، مثل تحويل الأموال أو نظم تحويل الأوراق المالية. وينبغي أن تدعم قوانين المناطق المعنية الأحكام المتعلقة بنهائية التسوية في الاتفاقيات القانونية التي توقعها البنية التحتية للسوق المالية مع مشاركيها وبنوك التسوية.

ترتيبات التصفية

[18] في سياق أنظمة الدفع تجعل "قواعد ساعة الصفر" كل معاملات المشارك المفلس باطلة منذ البداية (الساعة صفر) من يوم الإفلاس (أو الحدث المشابه). ففي نظام التسوية الإجمالية في الوقت الفعلي مثلاً قد يكون الأثر عكس الدفعات التي يبدو ظاهرياً أنها قد سويت واعتبرت نهائية. أما في نظام التسوية الصافية المؤجلة فقد تؤدي مثل هذه القواعد إلى حل عمليات المعاوضة لكل المعاملات، الأمر الذي يستتبع إعادة حساب كل المراكز الصافية، ومن ثم قد يؤدي إلى تغييرات كبيرة في أرصدة المشاركين.

56. إذا كانت للبنية التحتية للسوق المالية ترتيبات تصفية يجب أن يكون لقابلية إنفاذ تلك الترتيبات أساس قانوني سليم وشفاف[19]. وعموماً، تتيح التصفية معالجة الالتزامات فيما بين المشاركين في الترتيبات، ومن ثم تؤدي إلى تخفيض العدد والقيمة فيما يتعلق بعمليات الدفع أو التسليم المطلوبة لتسوية مجموعة من المعاملات. وقد تؤدي التصفية أيضاً إلى خفض الخسائر المحتملة في حالة تعثر أحد المشاركين، كما قد تؤدي إلى خفض احتمال وقوع التعثر[20]. وينبغي تصميم ترتيبات التصفية بحيث تحظى بالاعتبار الصريح والدعم بموجب القانون، وقابلية الإنفاذ ضد البنية التحتية للسوق المالية ومشاركيها المخفقين في حالة الإفلاس. وفي غياب مثل هذه الأسس القانونية يمكن الطعن في الالتزامات الصافية في إجراءات الإعسار القضائية أو الإدارية. وإذا نجح مثل هذا الطعن فقد تقع عندئذ على البنية التحتية للسوق المالية ومشاركيها المسؤولية تجاه المبالغ الإجمالية للتسوية، مما قد يحدث زيادة كبيرة في الالتزامات، نظراً لأن الالتزامات الإجمالية قد تبلغ أضعاف الالتزامات الصافية.

57. ويجب إرساء ترتيبات التجديد والعرض المفتوح والوسائل القانونية الشبيهة التي تمكّن البنية التحتية للسوق المالية من العمل كطرف مقابل مركزي، على أساس قانوني سليم[21]. وفي التجديد (والإحلال) يتم التخلص من العقد الأصلي بين المشتري والبائع وإنشاء عقدين جديدين أحدهما بين الطرف المركزي المقابل والمشتري، والثاني بين الطرف المركزي المقابل والبائع. وبذلك يتحمل الطرف المركزي المقابل الالتزامات التعاقدية المتبادلة بين الطرفين الأصليين. وفي نظام العرض المفتوح يقدم الطرف المركزي المقابل عرضاً مفتوحاً ويعمل كطرف مقابل للمشاركين في السوق. وهكذا يتدخل الطرف المركزي المقابل بين المشاركين في الوقت الذي يتم فيه تنفيذ الصفقة. وإذا تم الالتزام بكل الشروط المتفق عليها مسبقاً لم تعد هناك أية علاقة تعاقدية بين المشتري والبائع. وحين تحظى ترتيبات التجديد والعرض المفتوح والوسائل القانونية الشبيهة الأخرى بدعم الإطار القانوني تصبح قادرة على منح المشاركين في السوق اليقين القانوني بأن الطرف المركزي المقابل يدعم المعاملة.

قابلية الإنفاذ

[19] هناك عدة أنواع من ترتيبات المعاوضة المستخدمة في السوق والتي قد تلائم البنية التحتية للسوق المالية. وتقوم بعض الأنواع من ترتيبات المعاوضة بمعاوضة المدفوعات أو الالتزامات التعاقدية الأخرى الناشئة عن صفقات السوق (أو كلتيهما) على أساس مستمر، بينما تقوم أنواع أخرى بتصفية المدفوعات أو الالتزامات عندما يطرأ حدث مثل الإعسار. وهناك عدد من الهياكل القانونية لترتيبات المعاوضة هذه.

[20] تستطيع البنية التحتية للسوق المالية مقاصة التزاماتها ثنائياً مع أي مشارك، أو تيسير المعاوضة الثنائية بين المشاركين، أو إتاحة المعاوضة المتعددة الأطراف للالتزامات.

[21] في بعض الدول مثلاً قد يستخدم تحمل الالتزام عوضاً عن الترتيبات، لإبدال العقد الأصلي بين المشتري والبائع بعقدين جديدين.

58. يجب أن تكون القواعد والإجراءات والعقود المتعلقة بتشغيل البنية التحتية للسوق المالية قابلة للإنفاذ في الدول المعنية. وعلى وجه الخصوص، ينبغي أن يدعم الأساس القانوني قابلية إنفاذ القواعد والإجراءات الخاصة بتعثر المشارك التي تستخدمها البنية التحتية للسوق المالية للتعامل مع مشارك متعثر أو معسر، وخصوصاً أي عمليات نقل وإغلاق لأصول أو مراكز مباشرة أو غير مباشرة للمشارك (انظر أيضاً المبدأ (13) حول قواعد تعثر المشارك وإجراءاته). وينبغي أن يكون لدى البنية التحتية للسوق المالية درجة عالية من اليقين بأن الإجراءات المتخذة تحت هذه القواعد والإجراءات سوف لن تكون عرضة لإلغائها أو عكسها أو تعليقها بما في ذلك ما يتعلق بأنظمة الحل القابلة للتطبيق على مشاركيها.[22] وقد يؤخر الغموض حول قابلية إنفاذ الإجراءات-أو قد يمنع- البنية التحتية للسوق المالية من اتخاذ الإجراءات اللازمة للوفاء بالتزاماتها للمشاركين غير المتعثرين أو لتقليل خسائرها المحتملة. ويجب أن يدعم قانون الإعسار عزل المخاطر والاحتفاظ بالضمانات واستخدامها إلى جانب المدفوعات النقدية التي تمت سابقاً للبنية التحتية للسوق المالية بصرف النظر عن تعثر مشارك أو بدء إجراءات الإعسار ضده.

59. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية إنشاء قواعد وإجراءات وعقود تتعلق بعملياتها القابلة للإنفاذ عندما تكون عاكفة على تنفيذ خطتها للتعافي أو الافلاس التدريجي المنظم. وحيثما كان ذلك مناسباً، يجب أن تتناول تلك القواعد والإجراءات والعقود المسائل والمخاطر المرتبطة بها الناشئة عن: (أ) المشاركة العابرة للحدود وإمكانية التشغيل البيني للبنى التحتية للسوق المالية و(ب) المشاركين الأجانب في حالة البنية التحتية للسوق المالية التي تخضع للتصفية التدريجية. وينبغي أن تكون هناك درجة عالية من اليقين من أن الإجراءات التي تتخذها البنية التحتية للسوق المالية بموجب هذه القواعد والإجراءات والعقود لن يتم إلغاؤها أو عكسها أو تعليقها. إن الغموض الذي قد يكتنف قابلية إنفاذ الإجراءات التي تتيح تنفيذ خطط البنية التحتية للسوق المالية الخاصة بالتعافي أو الافلاس التدريجي المنظم أو الحل قد تؤخر-أو ربما تمنع-البنية التحتية للسوق المالية أو السلطات المعنية من اتخاذ الإجراءات الملائمة ومن ثم تزيد المخاطر المتعلقة بحدوث اضطراب في الأنشطة المهمة للبنية التحتية للسوق المالية، أو تفضي بالبنية التحتية إلى افلاس تدريجي غير منظم. وعندما تكون البنية

[22] ومع ذلك فقد تصبح الحقوق الناشئة فقط بسبب الدخول في الحل عرضة للتعليق (انظر مثلاً مجلس الخدمات المالية الإسلامية: السمات الرئيسة لنظم الحل الفعالة للمؤسسات المالية (kA) 3/4/2/4 والملحق 4 الفقرة 3/1.

التحتية للسوق المالية خاضعة للافلاس التدريجي أو الحل، ينبغي أن يدعم الأساس القانوني القرارات التي تتعلق بالإلغاء، والتصفية المغلقة، ونقل مراكز النقد والأوراق المالية الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية، والتحويل الكلي أو الجزئي للحقوق والالتزامات المنصوص علىها في ترتيب ارتباط إلى كيانٍ جديد.

مسائل تعارض القو انين

60. قد تنشأ مخاطر قانونية بسبب تعارض القوانين إذا كانت البنية التحتية للسوق المالية حالياً-أو من المحتمل أن تصبح مستقبلاً-عرضة لقوانين دول أخرى مختلفة (مثلاً عندما تقبل البنية التحتية للسوق المالية جهات مشاركة مؤسَّسَة في تلك الدول، أو عندما تكون الأصول محتفظاً بها في دول متعددة، أو عند ممارسة الأعمال في عدة دول). وفي مثل هذه الحالات ينبغي تحديد مسائل التعارض المحتمل في القوانين وتحليل تلك المسائل وتطوير القواعد والإجراءات من أجل تخفيف المخاطر ذات الصلة. فعلى سبيل المثال ينبغي أن تبين القواعد التي تغطي أنشطتها بوضوح القانون المراد تطبيقه على كل جانب من جوانب عمليات البنية التحتية للسوق المالية. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية ومشاركيها الإلمام بالقيود التي تحيط بقدرتها على اختيار القانون الحاكم لأنشطتها عندما يكون هنالك اختلاف في قوانين الدول المعنية. وقد تنشأ مثل تلك القيود نتيجة لوجود قوانين مختلفة للإعسار وعدم قابلية الرجوع في الدول المعنية. ولا تسمح الدول عادة بالاختيارات التعاقدية المفضية إلى اتباع قانون بطريقة تراوغ سياساتها العامة الأساسية. وهكذا عندما ينشأ عدم يقين يتعلق بقابلية إنفاذ القانون الذي اختارته البنية التحتية للسوق المالية في الدول المعنية، ينبغي على تلك البنية التحتية الحصول على آراء وتحليلات قانونية منطقية ومستقلة، من أجل معالجة عدم اليقين هذا على نحو صحيح.

61. وعندما تمارس البنية التحتية للسوق المالية أعمالها في دول متعددة يجب عليها تقييم مخاطر التفسيرات الشرعية المختلفة التي قد يكون لها آثار محتملة على الأساس القانوني الذي تعمل البنية التحتية بموجبه، وإدارة تلك المخاطر ، مثلاً عندما تشكل تلك التفسيرات الشرعية أساساً للطعن في عقود البنية التحتية للسوق المالية، وما إلى ذلك.

تقليل المخاطر القانونية

62. بشكل عام، ليس ثمة بديل للأساس القانوني السليم، واليقين القانوني التام. ومع ذلك، قد يصبح اليقين القانوني التام أمراً لا يمكن تحقيقه في بعض المواقف العملية. وفي هذه الحالة، قد تحتاج السلطات إلى اتخاذ خطوات لمعالجة الإطار القانوني. وريثما يتخذ مثل هذا القرار ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية البحث عن الخطوات اللازمة لتقليل مخاطرها القانونية عن طريق الاستخدام الانتقائي لأدوات بديلة لإدارة المخاطر لا يكتنفها عدم اليقين القانوني الذي سبق تحديده. وقد تشمل تلك الأدوات-في ظل الظروف المناسبة وإذا حظيت بقابلية الإنفاذ القانوني-احتياجات المشارك، وسقوف التعرض، ومتطلبات الضمان، وترتيبات التعثر سابقة التمويل. وقد يحد استخدام مثل هذه الأدوات من مستوى التعرض الخاص بالبنية التحتية للسوق المالية إذا حدث أن افتقرت أنشطتها إلى دعم القوانين واللوائح ذات الصلة. وإذا كانت هذه الضوابط غير كافية أو غير مجدية يمكن للبنية التحتية للسوق المالية تطبيق حدود النشاط، و-في الظروف غير العادية-تقييد الوصول إلى الأنشطة المحفوفة بالمشكلات أو الكف عن أدائها إلى أن تتم معالجة الوضع القانوني.

نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودعات بيانات التداول
•	•	•	•	•

المبدأ (2): الحوكمة[23]

ينبغي أن يكون لدى البنية التحتية للسوق المالية ترتيبات حوكمة تتسم بالوضوح والشفافية، وتعزز سلامة البنية التحتية وكفاءتها، وتدعم استقرار النظام المالي الأوسع، واعتبارات المصلحة العامة الأخرى ذات الصلة، وأهداف أصحاب المصلحة الآخرين.

63. عند مراجعة هذا المبدأ ينبغي الانتباه إذا كانت البنية التحتية للسوق المالية مملوكة بالكامل أو واقعة تحت سيطرة كيان آخر، يجب مراجعة ترتيبات الحوكمة لذلك الكيان أيضاً للتأكد من عدم انطوائها على آثار سلبية على مراعاة البنية التحتية للسوق المالية لهذا المبدأ. ولما كانت الحوكمة هي التي تتيح العمليات التي تستطيع المؤسسة من خلالها وضع أهدافها وتحديد السبل والوسائل المناسبة لتحقيق تلك الأهداف ومراقبة أداء المهام المرتبطة بها، يجب إخضاع هذا المبدأ إلى مراجعة شاملة بجانب المبادئ الأخرى.

الاعتبارات الرئيسة

1. ينبغي أن يكون لدى البنية التحتية للسوق المالية أهدافاً تعطي أولوية عالية لأمان البنية التحتية للسوق المالية وكفاءتها، وتدعم صراحة الاستقرار المالي واعتبارات المصلحة العامة الأخرى ذات الصلة.

2. يجب أن يكون لدى البنية التحتية للسوق المالية ترتيبات حوكمة موثقة تتيح خطوطاً واضحة ومباشرة للمسؤولية والمحاسبة. وينبغي الإفصاح عن هذه الترتيبات للمالكين والسلطات المعنية والمشاركين والجمهور.

[23] تم تناول الجوانب المتعلقة بالحوكمة الشرعية في المبدأ (25).

3. ينبغي تحديد أدوار مجلس إدارة البنية التحتية للسوق المالية (أو ما يعادله) ومسؤولياته بوضوح، كما يجب وجود إجراءات موثقة لعمله، بما فيها الإجراءات الخاصة بتحديد تعارض مصالح الأعضاء ومعالجتها وإدارتها. ويجب على المجلس مراجعة أدائه الشامل وأداء كل فرد من أعضائه بانتظام.

4. ينبغي أن يضم المجلس أعضاء مناسبين لديهم المهارات والحوافز اللازمة للاضطلاع بأدوار المجلس المتعددة. ويتطلب هذا عادة تضمين المجلس أعضاء غير تنفيذيين.

5. يجب تحديد دور إدارة البنية التحتية للسوق المالية ومسؤولياتها بوضوح، كما يجب أن يكون لتلك الإدارة الخبرات والمهارات المناسبة، إلى جانب النزاهة اللازمة للنهوض بمسؤولياتها المتعلقة بتشغيل البنية التحتية للسوق المالية وإدارة مخاطرها.

6. ينبغي على المجلس إنشاء إطار واضح وموثق لإدارة المخاطر يشمل سياسة تحمل المخاطر الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية، ويحدد المسؤوليات والمساءلة عن قرارات المخاطر، ويعالج اتخاذ القرار عند الأزمات والظروف الطارئة. وينبغي أن تضمن ترتيبات الحوكمة أن إدارة المخاطر ووظائف الضوابط الداخلية تحظى بالسلطات والاستقلال والموارد الكافية والمقدرة على الوصول إلى المجلس.

7. يجب على المجلس التأكد من أن تصميم البنية التحتية للسوق المالية وقواعدها واستراتيجيتها الشاملة وقراراتها الأساسية تعكس على نحو مناسب مصالح مشاركيها المباشرين وغير المباشرين، وأصحاب المصلحة ذوي الصلة الآخرين. وينبغي الإفصاح بوضوح عن القرارات الأساسية لأصحاب المصلحة ذوي الصلة وللجمهور -في حال وجود أثر سوقي واسع- .

الأسئلة وفقاً للاعتبار الرئيس

الاعتبار الرئيس (1):

س2.1.1: ما هي أهداف البنية التحتية للسوق المالية، وهل تم تحديدها بوضوح؟ وكيف تقيم البنية التحتية للسوق المالية أداءها المتعلق بتحقيق أهدافها؟

س2.1.2: كيف تضع أهداف البنية التحتية للسوق المالية أولوية عالية للأمان والكفاءة؟ وكيف تدعم أهداف البنية التحتية للسوق المالية صراحة الاستقرار المالي، واعتبارات المصلحة العامة الأخرى ذات الصلة؟

الاعتبار الرئيس (2):

ترتيبات الحوكمة

س2.2.1: ما هي ترتيبات الحوكمة التي يعمل بموجبها مجلس إدارة البنية التحتية للسوق المالية (أو ما يعادله)، والهيئة الشرعية، والإدارة؟ وما هي خطوط المسؤولية والمساءلة داخل البنية التحتية للسوق المالية؟ كيف وأين وثقت هذه الترتيبات؟

س2.2.2 فيما يتعلق بالنظم التي يقوم بتشغيلها البنك المركزي، كيف تعالج ترتيبات الحوكمة أي تعارض مصالح محتمل أو متصور؟ وإلى أي مدى تسمح ترتيبات الحوكمة بالفصل بين وظائف المشغل والرقابة؟

س2.2.3: كيف توفر البنية التحتية للسوق المالية المساءلة للمالكين والمشاركين وأصحاب المصلحة الآخرين ذوي الصلة؟

الإفصاح عن ترتيبات الحوكمة

س2.2.4: كيف يتم الإفصاح عن ترتيبات الحوكمة للمالكين وللسلطات المعنية وللمشاركين وللجمهور؟

الاعتبار الرئيس (3):

أدوار المجلس ومسؤولياته

س2.3.1: ما هي أدوار مجلس إدارة البنية التحتية للسوق المالية (أو ما يعادله) ومسؤولياته، وهل هي محددة بوضوح؟

س2.3.2: ما هي إجراءات المجلس الخاصة بعمله، بما فيها الإجراءات المتعلقة بتحديد تعارض مصالح الأعضاء، ومعالجة ذلك التعارض وإدارته؟ وكيف وثقت هذه الإجراءات، ولمن يجري الإفصاح عنها؟ وإلى أي مدى تتكرر مراجعتها؟

س2.3.3: صِف لجان المجلس التي تم إنشاؤها لتسهيل عمله. وما هي أدوار مثل هذه اللجان ومسؤولياتها وتكوينها؟

مراجعة الأداء

س2.3.4: ما هي الإجراءات التي وضعت لمراجعة أداء المجلس ككل وأداء أعضائه المنفردين؟

الاعتبار الرئيس (4):

س2.4.1: إلى أي مدى يتمتع مجلس البنية التحتية للسوق المالية بالمهارات والحوافز المناسبة لأداء أدواره المتعددة؟ وكيف تتأكد البنية التحتية للسوق المالية من أن الأمر كذلك؟

س2.4.2: ماهي الحوافز التي تقدمها البنية التحتية للسوق المالية لأعضاء المجلس كي تستطيع استقطاب أعضاء ذوي مهارات مناسبة للمجلس والاحتفاظ بهم؟ وكيف تحقق هذه الحوافز أهداف البنية التحتية للسوق المالية على المدى البعيد؟

س2.4.3: هل يضم المجلس أعضاء غير تنفيذيين أو مستقلين؟ وإذا كان الأمر كذلك، كم عددهم؟

س2.4.4: إذا كان المجلس يضم أعضاء مستقلين، كيف تعرِّف البنية التحتية للسوق المالية العضو المستقل للمجلس؟ وهل تفصح البنية التحتية للسوق المالية عمن تعتبره مستقلاً (أو تعتبرهم مستقلين) من أعضاء المجلس؟

الاعتبار الرئيس (5):

أدوار الإدارة ومسؤولياتها

س2.5.1: ماهي أدوار الإدارة ومسؤولياتها، وهل تم تعريفها بوضوح؟

س2.5.2: كيف توضع وتقيم أدوار الإدارة وأهدافها؟

الخبرة والمهارات والنزاهة

س2.5.3: إلى أي مدى تمتلك إدارة البنية التحتية للسوق المالية، الخبرة، وتشكيلة المهارات والنزاهة اللازمة لتشغيل البنية التحتية للسوق المالية وإدارة مخاطرها؟ وكيف تضمن البنية التحتية للسوق المالية أن هذا هو الحال؟

س2.5.4: كيف تتم إقالة الإدارة إذا اقتضى الأمر ذلك؟

الاعتبار الرئيس (6):

إطار إدارة المخاطر

س2.6.1: ما هو إطار إدارة المخاطر الذي أنشأه المجلس؟ وكيف تم توثيقه؟

س2.6.2: كيف يعالج الإطار سياسة تحمل المخاطر للبنية التحتية للسوق المالية، وكيف يقوم بإسناد المسؤوليات والمساءلة فيما يتعلق بالقرارات الخاصة بالمخاطر (مثل تحديد سقوف تعرضات المخاطر)، وكيف يعالج اتخاذ القرار إبان الأزمات والظروف الطارئة؟

س2.6.3: ما هي العملية التي يتم عبرها تحديد إطار إدارة المخاطر واعتماده ومراجعته؟

سلطات وظيفتي إدارة المخاطر والمراجعة واستقلالهما

س2.6.1: ما هي أدوار وظيفتي إدارة المخاطر والمراجعة ومسؤولياتهما وسلطاتهما وتسلسلهما الإداري ومواردهما؟

س2.6.2 كيف يضمن المجلس وجود حوكمة كافية تحيط باعتماد نماذج إدارة المخاطر واستخدامها؟ وكيف يتم التحقق من صحة هذه النماذج والمنهجيات المتعلقة بها؟

الاعتبار الرئيس (7):

تحديد مصالح أصحاب المصلحة واخذها بالاعتبار

س2.7.1: كيف تحدد البنية التحتية للسوق المالية وتأخذ في الاعتبار مصالح مشاركيها وأصحاب المصلحة المعنيين الآخرين عند اتخاذ قراراتها فيما يتعلق بتصميمها وقواعدها واستراتيجيتها الشاملة وقراراتها الأساسية؟

س2.7.2: كيف يهتم المجلس بآراء المشاركين المباشرين وغير المباشرين وأصحاب المصلحة الآخرين ذوي الصلة في هذه القرارات، مثلاً، هل المشاركون مشمولون في لجنة إدارة المخاطر أو في لجان المستخدمين مثل فريق إدارة التعثر أو عن طريق الاستشارات العامة؟ وكيف يتم تحديد حالات التعارض بين أصحاب المصلحة والبنية التحتية للسوق المالية، وكيف تتم معالجتها؟

الإفصاح

س2.7.3: إلى أي مدى تفصح البنية التحتية للسوق المالية عن القرارات الأساسية التي يتخذها المجلس لأصحاب المصلحة ذوي الصلة وللجمهور -في حال الحاجة لذلك-؟

مذكرة تفسيرية

64. الحوكمة هي مجموعة علاقات بين مالكي البنية التحتية للسوق المالية، ومجلس الإدارة (أو ما يعادله)، والهيئة الشرعية، والإدارة، والأطراف الأخرى ذات الصلة، بما فيها المشاركين، والسلطات، وأصحاب المصلحة الآخرين (مثل عملاء المشاركين، والبنى التحتية المترابطة الأخرى للسوق المالية، والسوق على نطاقه الأوسع). وتوفر الحوكمة العمليات التي تحدد المؤسسة من خلالها الأهداف والوسائل اللازمة لتحقيقها، وتراقب الأداء في ضوء تلك الأهداف. وتوفر الحوكمة الجيدة الحوافز المناسبة لمجلس البنية التحتية للسوق المالية ولإدارتها، للسعي إلى تحقيق الأهداف المرتبطة بمصلحة أصحاب الشأن لديها، والتي تدعم بدورها اعتبارات المصلحة العامة ذات الصلة.

65. وبالنظر إلى أهمية البنى التحتية للسوق المالية، وحقيقة أن قراراتها قد يكون لها أثر واسع الانتشار على العديد من المؤسسات المالية، والأسواق، والدول، فإن من المهم لكل بنية تحتية للسوق المالية وضع أولوية عالية لسلامة عملياتها وكفاءتها، والحرص على الدعم الصريح للاستقرار المالي والمصالح العامة الأخرى ذات الصلة. ودعم المصلحة العامة مفهوم واسع يشمل على سبيل المثال تعزيز الأسواق المتسمة بالعدل والكفاءة. ويجب أن تشمل ترتيبات الحوكمة للبنية التحتية للسوق المالية الاعتبارات المناسبة لمصالح المشاركين، وعملائهم، والسلطات ذات الصلة، وأصحاب المصلحة الآخرين. فمستودع بيانات التداول على سبيل المثال، ينبغي أن تكون له أهداف وسياسات وإجراءات تدعم الإفصاح الفعال المناسب عن بيانات السوق للسلطات المعنية والجمهور (انظر المبدأ 24). ويجب أن تتضمن ترتيبات الحوكمة لجميع أنواع البنى التحتية للسوق المالية، الوصول العادل المفتوح (انظر المبدأ 18 حول متطلبات الوصول والمشاركة) والتنفيذ الفعال لخطط التعافي أو التهدئة، أو الحل.

ترتيبات الحوكمة

66. يجب أن تكون ترتيبات الحوكمة التي تحدد هيكل عمل مجلس الإدارة والهيئة الشرعية والإدارة، موثقة على نحو شامل وواضح. وينبغي أن تتضمن هذه الترتيبات مكونات رئيسة معينة مثل (أ) دور المجلس وتكوينه ودور كل لجنة من لجانه وتكوينها، (ب) دور الهيئة الشرعية في هيكل الحوكمة، (ج) هيكل الإدارة العليا، (د) مسؤوليات رفع التقارير بين الإدارة والمجلس، (هـ) هيكل الملكية، (و) سياسة الحوكمة الداخلية، (ز) تصميم إدارة المخاطر والضوابط الداخلية، (ح) إجراءات تعيين أعضاء المجلس، والهيئة الشرعية، والإدارة العليا، (ط) عمليات ضمان المحاسبة على الأداء. ويجب أن تشمل ترتيبات الحوكمة خطوطاً واضحة ومباشِرة للمسؤولية والمساءلة، خصوصاً بين الإدارة والمجلس، وتضمن الاستقلال الكافي للوظائف الرئيسة كإدارة المخاطر، والضوابط الداخلية بما فيها الضوابط الشرعية، والتدقيق بما فيه التدقيق الشرعي. وينبغي الإفصاح عن هذه الترتيبات للمالكين، وللسلطات، وللمشاركين، وللجمهور.

67. ليس ثمة مجموعة منفردة من ترتيبات الحوكمة تناسب كل البنى التحتية للسوق المالية وكل مناطق السوق. فقد تشهد الترتيبات اختلافاً كبيراً بسبب القوانين الوطنية وهياكل الملكية والصيغ التنظيمية. فعلى سبيل المثال،

قد يتطلب القانون الوطني من البنية التحتية للسوق المالية أن يكون لديها نظام مزدوج للمجلس يتم فيه الفصل بين المجلس الإشرافي (كل المديرين غير التنفيذيين) ومجلس الإدارة (كل المديرين التنفيذيين). وإضافة إلى ذلك، قد تكون البنية التحتية للسوق المالية مملوكة لمشاركيها أو لمؤسسة أخرى، وقد يتم تشغيلها على أساس أنها منشأة ربحية أو غير ربحية، أو قد يتم تنظيمها في هيئة بنك أو كيان آخر. وفي الوقت الذي تختلف فيه الترتيبات المحددة، أريد لهذا المبدأ أن يكون قابلاً للتطبيق عموماً على كل هياكل الملكية والتنظيم.

68. قد تحتاج البنية التحتية للسوق المالية-وفقاً لهيكل ملكيتها وشكلها التنظيمي-إلى منح اهتمام خاص لجوانب معينة من ترتيبات حوكمتها. فعلى سبيل المثال، ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية التي تشكل جزءاً من مؤسسة أوسع، التركيز بصفة خاصة على وضوح ترتيبات حوكمتها بما فيها ما يتعلق بحالات تعارض المصالح ومسائل التعهد الخارجي، التي قد تنشأ بسبب هيكل المؤسسة الأم أو المؤسسات التابعة الأخرى. وينبغي أن تكون ترتيبات الحوكمة للبنية التحتية للسوق المالية كافية للتأكد من أن قرارات المؤسسات التابعة غير ضارة بالبنية التحتية للسوق المالية. وقد تحتاج البنية التحتية للسوق المالية التي هي جزء من كيان ربحي إلى منح اهتمام خاص لإدارة أي تعارض بين توليد الدخل والأمان. فمثلاً، ينبغي على المستودع المركزي لبيانات التداول التأكد من فاعليته في تحديد حالات تعارض المصالح التي قد تنجم عن وظيفته العامة كمستودع مركز للبيانات ومصالحه التجارية الخاصة خصوصاً إذا كان يقدم خدمات غير حفظ السجلات، وإدارة مثل ذلك التعارض. وينبغي التحديد السليم للمسائل العابرة للحدود وتقييمها ومعالجتها في إطار ترتيبات الحوكمة، على مستوى البنية التحتية للسوق المالية، وعلى مستوى (أو مستويات) المؤسسة (أو المؤسسات) الأم معاً.

69. قد تحتاج البنية التحتية للسوق المالية أيضاً إلى منح اهتمام خاص لجوانب معينة من ترتيبات إدارة مخاطرها الناتجة عن هيكل ملكيتها أو صيغتها التنظيمية. وإذا كانت البنية التحتية للسوق المالية تقدم خدمات تبرز وضعية للمخاطر تختلف عن وظيفة الدفع والمقاصة والتسوية والتسجيل لديها وتفضي إلى مخاطر إضافية كبيرة لهذه الوظيفة، تحتاج البنية التحتية للسوق المالية إلى إدارة تلك المخاطر الإضافية بصورة كافية. وقد يشمل هذا الفصل القانوني للخدمات الإضافية التي تقدمها البنية التحتية للسوق المالية عن وظيفة الدفع والمقاصة والتسوية، أو اتخاذ إجراء مكافئ. وقد يُحتاج إلى أخذ هيكل الملكية والشكل التنظيمي في الاعتبار أيضاً

عند إعداد خطط التعافي والافلاس للبنية التحتية للسوق المالية وتنفيذها، أو في تقييم قابلية البنية التحتية للسوق المالية للحل.

70. وقد تحتاج النظم التي يقوم بتشغيلها البنك المركزي إلى تكييف تطبيقها لهذا المبدأ وفقاً لترتيبات الحوكمة وتفويضات السياسة المحددة الخاصة بالبنك المركزي. وإذا كان البنك المركزي مشغلاً لبنية تحتية للسوق المالية، وكذلك مشرفاً على بنية تحتية للسوق المالية تنتمي إلى القطاع الخاص، يحتاج عندئذ إلى النظر في أفضل كيفية لمعالجة حالات تعارض المصالح المحتملة أو المتصورة التي قد تنشأ بين هاتين الوظيفتين. وما لم يقتضي القانون أو اللوائح أو تفويضات السياسة، ينبغي على البنك المركزي تفادي استخدام سلطته الرقابية لإلحاق الضرر بالبنى التحتية للسوق المالية المنتمية إلى القطاع الخاص مقارنة بالبنية التحتية للسوق المالية التي يملكها هو أو يديرها. وقد يتسنى هذا بالفصل بين وظائف التشغيل والرقابة في هيئة وحدات تنظيمية مختلفة داخل البنك المركزي يديرها موظفون مختلفون. وحين تكون هناك منافسة مع نظم القطاع الخاص، ينبغي على البنك المركزي أيضاً توخي الحرص على حماية سرية المعلومات عن النظم الخارجية التي يتم جمعها في إطار دوره كمراقب، وتفادي إساءة استخدامها.

أدوار ومسؤوليات وتكوين مجلس إدارة البنية التحتية للسوق المالية

71. لمجلس البنية التحتية للسوق المالية أدوار ومسؤوليات متعددة تتطلب التحديد الواضح. وينبغي أن تشمل هذه الأدوار والمسؤوليات (أ) تحديد أهداف استراتيجية واضحة للكيان، (ب) ضمان الرقابة الفعالة للإدارة العليا (بما في ذلك اختيار إدارتها العليا، ووضع أهدافها، وتقييم أدائها، وإقالتها -إذا اقتضى الأمر-)، (ج) إعداد سياسات تعويض مناسبة (تكون متسقة مع أفضل الممارسات، وقائمة على الإنجازات طويلة المدى، وعلى سبيل التحديد، سلامة البنية التحتية للسوق المالية وكفاءتها)، (د) إنشاء وظيفة إدارة المخاطر والإشراف عليها بما في ذلك الاشراف على قرارات المخاطر المهمة، (هـ) الإشراف على وظائف الضوابط الداخلية بما في ذلك ضمان الاستقلالية، والموارد الكافية، (و) ضمان التقيد بكل متطلبات الإشراف والرقابة، (ز) ضمان الأخذ بعين الاعتبار الاستقرار المالي والمصالح العامة الأخرى ذات الصلة، (ح) توفير المساءلة للمالكين، والمشاركين، وأصحاب المصلحة الآخرين ذوي الصلة، <u>(ط) ضمان تقيد البنية التحتية للسوق المالية بأحكام الشريعة ومبادئها.</u>

72. وينبغي أن تكون السياسات والإجراءات المتعلقة بعمل المجلس واضحة وموثقة. وتشمل هذه السياسات مسؤوليات لجان المجلس وعملها. ومن المتوقع عادة أن يكون للمجلس-ضمن أشياء أخرى-لجنة مخاطر، ولجنة مراجعة، ولجنة تعويضات، أو ما يعادل تلك اللجان. وينبغي أن تكون لكل هذه اللجان مسؤوليات وإجراءات مسندة بوضوح[24]. وينبغي أن تشمل سياسات المجلس وإجراءاته عمليات خاصة بتحديد حالات تعارض المصالح المحتملة لأعضاء المجلس ومعالجتها وإدارتها. وتشمل حالات تعارض المصالح على سبيل المثال الظروف التي يكون فيها لعضو المجلس تعارض مصالح تجارية مهمة مع البنية التحتية للسوق المالية. وإضافة إلى ذلك ينبغي أن تشمل السياسات والإجراءات أيضاً مراجعات لأداء أعضاء المجلس وأداء كل عضو منفرد، -وإن دعت الحاجة- إجراءَ عمليات تقييم دورية مستقلة للأداء.

73. ويجب أن تكون أيضاً سياسات الحوكمة المتعلقة بتكوين مجلس الإدارة، وتعيينه، ومدته، واضحة وموثقة. وينبغي تكوين المجلس من أعضاء مناسبين يتمتعون بالمهارات اللازمة والمتنوعة بما فيها المهارات الاستراتيجية، والمهارات الفنية ذات الصلة، والخبرة، <u>والمعرفة بأسواق رأس المال الإسلامي</u>، <u>وأحكام الشريعة ومبادئها</u>، والمعرفة المتعلقة بالكيان المعني بما في ذلك فهم ترابط البنية التحتية للسوق المالية مع المكونات الأخرى للنظام المالي. وينبغي كذلك أن يكون للأعضاء إلمام واسع بدورهم في حوكمة المنشأة، وقدرة على تكريس وقت كافٍ لأداء أدوارهم، كما ينبغي التأكد من استمرار تطوير مهاراتهم وأن لديهم الحوافز المناسبة لأداء أدوارهم. ويجب أن يكون الأعضاء قادرين على اتخاذ قرارات موضوعية مستقلة. وعادة ما يتطلب الاستقلال عن وجهات نظر الإدارة اشتمال المجلس على أعضاء غير تنفيذيين، بما في ذلك أعضاء المجلس المستقلين-حسب الحاجة-.[25] وتختلف تعريفات العضو المستقل للمجلس-التي غالباً ما تحددها القوانين واللوائح المحلية-، غير أن السمة الأساسية للاستقلالية هي القدرة على ممارسة الحكم الموضوعي المستقل بعد النظر العادل في كل المعلومات ووجهات النظر ذات الصلة، دون أي تأثير من التنفيذيين أو من أطراف أو مصالح خارجية غير مناسبة.[26] وينبغي تحديد التعريف الدقيق للاستقلالية الذي تستخدمه البنية التحتية للسوق المالية والإفصاح عنه علانية، كما ينبغي

---

[24] تكون هذه اللجان عادة مؤلفة أساساً من مديرين غير تنفيذيين أو مستقلين، يتولون قيادتها، إذا كان ذلك ممكناً (انظر أيضاً الفقرة 10/2/3).

[25] (بناء على قانون الشركات المحلي) قد يساعد تعيين أعضاء غير تنفيذيين في المجلس في موازنة اعتبارات السلامة والكفاءة مع التنافسية و-حيثما ينطبق-الربحية.

[26] على البنية التحتية للسوق المالية، المنظمة في الدولة التي لديها قوانين محلية لهيكل المجلس وتكوينه التي لا تتيح استخدام الأعضاء المستقلين، استخدام وسائل بديلة، مثل المجالس الاستشارية أو الإشرافية ذات الأعضاء المناسبين، لتعزيز قدرة مجلسها على ممارسة الحكم المستقل.

أن تستبعد منه الأطراف التي لها علاقات عمل كبيرة، أو مناصب إدارية عليا مشتركة، أو حصص ملكية مسيطرة، في البنية التحتية للسوق المالية، وكذلك العاملين في المنشأة. بالإضافة إلى ذلك، يجب على البنية التحتية للسوق المالية الإفصاح علناً عن أي عضو من أعضاء المجلس تعتبره هي مستقلاً. وقد تحتاج البنية التحتية أيضاً إلى النظر في وضع حد أقصى لمدة عضوية المجلس.

أدوار الإدارة ومسؤولياتها

74. يجب أن يكون لدى البنية التحتية للسوق المالية نسق واضح ومباشر للتسلسل الإداري بين إدارتها ومجلسها من أجل تعزيز المساءلة، كما يجب التحديد الواضح لأدوار الإدارة ومسؤولياتها. وينبغي أن يكون لدى إدارة البنية التحتية للسوق المالية الخبرة المناسبة وتشكيلة المهارات والنزاهة اللازمة لأداء مسؤولياتها في تشغيل البنية التحتية للسوق المالية وإدارة مخاطرها. ويجب على الإدارة-تحت توجيه المجلس- التأكد من أن أنشطة البنية التحتية للسوق المالية تتسق مع أهدافها واستراتيجيتها ودرجة تحملها للمخاطر كما يحددها المجلس. وينبغي أن تتأكد الإدارة من أن الضوابط الداخلية والإجراءات ذات الصلة قد صممت ونفذت على نحو مناسب من أجل تعزيز أهداف البنية التحتية للسوق المالية، وأن تلك الإجراءات تشمل المستوى الكافي من رقابة الإدارة، كما يجب أن تخضع الضوابط الداخلية والإجراءات ذات الصلة للمراجعة المنتظمة والاختبار من قبل وظائف مختصة بإدارة المخاطر والتدقيق الداخلي حاصلة على التدريب الجيد وذات عدد كافٍ من الموظفين. وإضافة إلى ذلك، يجب إشراك الإدارة العليا بفاعلية في عملية مراقبة المخاطر، كما يجب على الإدارة العليا التأكد من أن القدر الكافي من الموارد قد خصص لإطار إدارة المخاطر.

حوكمة إدارة المخاطر

75. نظراً لأن المجلس هو المسؤول النهائي عن إدارة مخاطر البنية التحتية للسوق المالية، يجب عليه إنشاء إطار عمل واضح وموثوق به لإدارة المخاطر، يشمل سياسة تحمل المخاطر للبنية التحتية للسوق المالية، ويقوم بإسناد المسؤوليات والمساءلة فيما يتعلق بقرارات المخاطر، ويعالج اتخاذ القرار عند وقوع الأزمات والظروف الطارئة. وعلى المجلس القيام بمراقبة وضع المخاطر للبنية التحتية للسوق المالية بانتظام للتأكد من اتساقه مع استراتيجية الأعمال وسياسة تحمل المخاطر للبنية التحتية للسوق المالية. بالإضافة إلى ذلك، على المجلس التأكد

من أن البنية التحتية للسوق المالية لها نظام ضوابط وإشراف فعال، بما في ذلك العمليات المناسبة للحوكمة وإدارة المشاريع عبر النماذج المستخدمة للتحديد الكمي لمخاطر البنية التحتية للسوق المالية وتجميعها وإدارتها. وينبغي جعل موافقة المجلس مطلوبة للقرارات المهمة التي قد يكون لها أثر كبير على وضع المخاطر للكيان المعني، مثل الحدود القصوى للتعرض الائتماني الكلي، والتعرضات الائتمانية الفردية الكبيرة. وتشمل القرارات الكبيرة الأخرى التي قد تتطلب موافقة المجلس، إدخال المنتجات الجديدة، وتنفيذ الروابط الجديدة، واستخدام أطر إدارة الأزمات الجديدة، واعتماد العمليات والقوالب لإعداد التقارير المتعلقة بالتعرضات الكبيرة للمخاطر، واعتماد الإجراءات الخاصة بالنظر في التقيد ببروتوكولات الأسواق ذات الصلة. ومن المهم أن تعكس عمليات حوكمة السوق دور الطرف المركزي المقابل على نحو تام. وينبغي أن تكون الترتيبات المعتمدة لدى الطرف المركزي المقابل شفافة للمشاركين والمنظمين.

76. يجب أن يدعم المجلس وترتيبات الحوكمة عموماً، استخدام قواعد وإجراءات رئيسة واضحة تشتمل على قواعد وإجراءات مفصلة وفعالة لتعثر المشارك (انظر المبدأ 13). ويجب أن يكون لدى المجلس إجراءات مطبقة لدعم قدرته على التصرف على نحو صحيح وفوري إذا نشأت أي مخاطر تهدد بقاء البنية التحتية للسوق المالية كمنشأة مستمرة، كما يجب أن تتيح ترتيبات الحوكمة أيضاً المجال لاتخاذ القرار الفعال عند وقوع الأزمات ودعم أية إجراءات وقواعد مصممة لتيسير التعافي أو التفليس المنظم للبنية التحتية المالية.

77. إضافة إلى ذلك، تتسم الحوكمة الخاصة بوظيفة إدارة المخاطر بأهمية خاصة. ومن الضروري أن يحظى موظفو إدارة المخاطر للبنية التحتية للسوق المالية بما يكفي من الاستقلال والسلطة والقدرة على الوصول إلى مجلس الإدارة، للتأكد من أن عمليات البنية التحتية للسوق المالية متسقة مع هيكل إدارة المخاطر الذي وضعه المجلس. وينبغي أن يكون التسلسل الإداري لإدارة المخاطر واضحاً ومنفصلاً عن التسلسل الإداري للعمليات الأخرى الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية، كما ينبغي وجود خط إضافي للتبعية الإدارية لمدير غير تنفيذي بالمجلس عن طريق كبير موظفي المخاطر (أو ما يعادله). ولمساعدة المجلس على أداء مسؤولياته المتعلقة بالمخاطر ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية النظر في خيار لجنة للمخاطر مسؤولة عن تقديم المشورة للمجلس عن تحمل المخاطر واستراتيجيتها الحالية الشاملة لدى البنية التحتية للسوق المالية. وعلى الرغم من ذلك، ينبغي أن يكون لدى الطرف المركزي المقابل لجنة مخاطر كهذه أو ما يعادلها. ويجب أن يرأس لجنة المخاطر للبنية التحتية

للسوق المالية فرد واسع المعرفة ومستقل عن الإدارة التنفيذية للبنية التحتية للسوق المالية، كما ينبغي أن يكون معظم أعضاء اللجنة من غير التنفيذيين. ويجب أن يكون للجنة تفويض واضح وعام وإجراءات عمل وقدرة على الوصول إلى المشورة الخارجية -إذا دعت الحاجة-.

78. حين يكون لدى البنية التحتية للسوق المالية-بموجب القانون الساري-نظام مجلس من طبقتين، يتم تخصيص الأدوار والمسؤوليات الخاصة بالمجلس والإدارة العليا، للمجلس الإشرافي ومجلس الإدارة وفقاً لما هو مناسب. وثمة حاجة إلى عكس هذا التخصيص في التسلسل الإداري للجنة المخاطر واللجان الأخرى، وكذلك المسؤوليات القانونية للإدارة والمجالس الإشرافية. ولذلك قد يشمل التسلسل الإداري المباشر لوظيفة إدارة المخاطر أعضاء من مجلس الإدارة. إضافة إلى ذلك، ينبغي أن تأخذ عملية إنشاء لجنة إدارة المخاطر في الحسبان المسؤولية القانونية لمجلس الإدارة تجاه إدارة مخاطر البنية التحتية للسوق المالية.

التحقق من صحة النموذج

79. ينبغي على المجلس التأكد من وجود حوكمة كافية تحيط باستخدام النماذج مثل نماذج نظم الائتمان والضمان واستخدام الهامش وإدارة مخاطر السيولة. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية التحقق-على نحو مستمر- من صحة النماذج ومنهجياتها المستخدمة في التحديد الكمي لمخاطر البنية التحتية للسوق المالية وتجميعها وإدارتها، كما يجب أن تكون عملية التحقق من صحة تلك النماذج مستقلة عن تطوير النماذج ومنهجياتها وتنفيذها وتشغيلها، وأن يتم إخضاع عملية التحقق من الصحة إلى مراجعة مستقلة لكفايتها وفاعليتها. وينبغي أن يشمل التحقق من الصحة: (أ) تقييم سلامة مفاهيم تلك النماذج (بما في ذلك دعم الدليل التطويري)، و(ب) عملية مراقبة مستمرة تشمل التحقق من صحة العمليات والقياس، و(ج) تحليلاً مستمراً للنتائج يشمل الاختبار الرجعي.

الضوابط الداخلية والتدقيق

80. إن المجلس هو المسؤول عن إنشاء الضوابط الداخلية والتدقيق ومراقبتهما. ويجب أن يكون لدى البنية التحتية للسوق المالية سياسات وإجراءات سليمة للضوابط الداخلية للمساعدة في إدارة مخاطرها. فعلى سبيل المثال، في إطار تشكيلة من ضوابط المخاطر، ينبغي على المجلس التأكد من وجود ضوابط داخلية كافية للحماية ضد

سوء التعامل مع سرية المعلومات. ويجب أن تكون لدى البنية التحتية أيضاً وظيفة فعالة للتدقيق الداخلي، تتمتع بالموارد الكافية والاستقلالية عن الإدارة لتقدم-ضمن أنشطة أخرى-تقييماً صارماً مستقلاً لفاعلية عمليات إدارة المخاطر والرقابة (انظر المبدأ 3 حول: إطار للإدارة الشاملة للمخاطر). وعادة ما ينشئ المجلس لجنة للتدقيق لتراقب وظيفة التدقيق الداخلي. وينبغي لوظيفة التدقيق-إضافة إلى تبعيتها للإدارة العليا- التمكن من الوصول المنتظم للمجلس عبر تسلسل إداري إضافي.

إسهام أصحاب المصلحة

81. ينبغي على مجلس البنية التحتية للسوق المالية أن يأخذ في الاعتبار مصالح أصحاب المصلحة ذوي الصلة-التي تشمل مصالح مشاركيها المباشرين وغير المباشرين-عند اتخاذ القرارات الأساسية بما فيها التي تتعلق بتصميم النظام وقواعده والاستراتيجية الشاملة للأعمال. أما البنية التحتية للسوق المالية التي لها عمليات عابرة للحدود على وجه الخصوص، فينبغي عليها التأكد من أن النطاق الكامل للآراء في الدول المختلفة التي تعمل فيها قد تم أخذه في الاعتبار على نحو مناسب في عملية اتخاذ القرار. وقد تشمل الآليات الخاصة بإشراك أصحاب المصلحة في عملية صنع القرار من قبل المجلس، تمثيل أصحاب المصلحة بالمجلس (ويشمل ذلك المشاركين المباشرين وغير المباشرين)، وجمعيات المستخدمين، وعمليات المشورة العامة. وحيث إن من المرجح اختلاف الآراء بين الأطراف المعنية، يجب أن يكون لدى البنية التحتية للسوق المالية عمليات واضحة لتحديد التشكيلة المختلفة لآراء أصحاب المصلحة وأية حالات لتعارض المصالح بين أصحاب المصلحة والبنية التحتية للسوق المالية، وإدارة تلك الآراء وحالات التعارض على نحو مناسب. وينبغي على البنية التحتية للسوق المالية-دون الإخلال بالمتطلبات المحلية للسرية والإفصاح-الإسراع بإخطار مالكيها ومشاركيها والمستخدمين الآخرين والجمهور-إذا دعت الحاجة-بنتائج القرارات الأساسية، والنظر في تقديم شروح موجزة للقرارات لتعزيز الشفافية، ما لم تضر بالمداولات السرية للمجلس أو السرية التجارية.

نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودعات بيانات التداول
•	•	•	•	•

المبدأ 3: إطار للإدارة الشاملة للمخاطر

ينبغي أن يكون لدى البنية التحتية للسوق المالية إطار سليم لإدارة المخاطر، للقيام بالإدارة الشاملة للمخاطر القانونية، ومخاطر الائتمان، والسيولة، والتشغيل، والمخاطر الأخرى.

82. عند مراجعة المبدأ ينبغي على المقيم النظر في الكيفية التي يتخذها نسق العلاقات والتفاعلات المتبادلة فيما بين المخاطر المختلفة التي تتحملها أو تشكلها البنية التحتية للسوق المالية. وعلى هذا النحو، يجب إخضاع هذا المبدأ إلى مراجعة شاملة مع المبادئ الأخرى.

الاعتبارات الرئيسة

1. ينبغي أن تكون لدى البنية التحتية للسوق المالية سياسات وإجراءات ونظم لإدارة المخاطر تمكن من تحديد مجموعة المخاطر التي تنشأ في البنية التحتية للسوق المالية أو تتحملها، وقياس تلك المخاطر ومراقبتها وإدارتها، كما ينبغي إخضاع أطر إدارة المخاطر للمراجعة الدورية.

2. يجب على البنية التحتية للسوق المالية تقديم حوافز للمشاركين وعملائهم-إذا دعت الحاجة- لإدارة المخاطر التي يشكلونها للبنية التحتية للسوق المالية واحتوائها.

3. ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية إجراء مراجعة مستمرة للمخاطر المهمة التي تتحملها من الكيانات الأخرى أو تشكلها هي لتلك الكيانات (مثل البنى التحتية الأخرى للسوق المالية، وبنوك التسوية، ومقدمي السيولة،

ومقدمي الخدمات) نتيجة لعلاقات الترابط، كما يجب على البنية التحتية للسوق المالية تطوير الأدوات المناسبة لإدارة المخاطر ومعالجتها.

4. يجب على البنية التحتية للسوق المالية تحديد السناريوهات التي من المحتمل أن تؤدي إلى إفقادها القدرة على تقديم عملياتها وخدماتها المهمة كمنشأة مستمرة، وتقييم فاعلية مجموعة كاملة من الخيارات المتاحة للتعافي أو التفليس المنظم. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية إعداد خطط مناسبة لتعافيها أو افلاسها المنظم بناء على نتائج ذلك التقييم. وعلى البنية التحتية للسوق المالية تزويد السلطات المعنية -إذا دعت الحاجة- أيضاً بالمعلومات المطلوبة لأغراض تخطيط الحل.

الأسئلة وفقاً للاعتبار

الاعتبار الرئيس (1):

س3.1.1: ما أنواع المخاطر التي تنشأ في البنية التحتية للسوق المالية، أو تتحملها؟

سياسات إدارة المخاطر وإجراءاتها ونظمها

س3.1.2: ما هي سياسات البنية التحتية للسوق المالية وإجراءاتها وضوابطها للمساعدة في تحديد المخاطر التي تنشأ في البنية التحتية للسوق المالية أو تتحملها، وقياس تلك المخاطر ومراقبتها وإدارتها؟

س3.1.3: ما هي نظم المخاطر التي تستخدمها البنية التحتية للسوق المالية لمساعدتها في تحديد مجموعة مخاطرها وقياسها ومراقبتها وإدارتها؟

س3.1.4: كيف توفر هذه النظم القدرة على تجميع التعرضات في البنية التحتية للسوق المالية و للأطراف الأخرى ذات الصلة -إذا دعت الحاجة- مثل مشاركي البنية التحتية للسوق المالية وعملائهم؟

مراجعة سياسات إدارة المخاطر وإجراءاتها ونظمها

س3.1.5: كيف يتم تطوير سياسات المخاطر وإجراءاتها ونظمها، واعتمادها والمحافظة عليها؟

س3.1.6: كيف تقيم البنية التحتية للسوق المالية فاعلية سياسات إدارة المخاطر وإجراءاتها ونظمها؟

س3.1.7: ما مدى تكرار قيام البنية التحتية للسوق المالية بمراجعة سياسات إدارة المخاطر وإجراءاتها ونظمها، وتحديثها؟ وكيف تأخذ هذه المراجعات في الاعتبار شدة المخاطر، والبيئات المتغيرة، وممارسات السوق؟

الاعتبار الرئيس (2):

س3.2.1: ما المعلومات التي تقدمها البنية التحتية للسوق المالية لمشاركيها ولعملائهم-إذا دعت الحاجة- لتمكينهم من إدارة المخاطر التي يشكلونها للبنية التحتية للسوق المالية، واحتوائها؟

س3.2.2: ما الحوافز التي تقدمها البنية التحتية للسوق المالية للمشاركين ولعملائهم-إذا دعت الحاجة- لمراقبة المخاطر التي يشكلونها للبنية التحتية للسوق المالية، وإدارة تلك المخاطر؟

س3.2.3 كيف تصمم البنية التحتية للسوق المالية سياساتها ونظمها لتكون فعالة في تمكين المشاركين وعملائهم-إذا دعت الحاجة- من إدارة مخاطرهم واحتوائها.

الاعتبار الرئيس (3):

المخاطر الأساسية

س3.3.1: كيف تحدد البنية التحتية للسوق المالية المخاطر الأساسية التي تتحملها من الكيانات الأخرى أو تشكلها لتلك الكيانات نتيجة لعلاقات الترابط؟ وما هي المخاطر الأساسية التي حددتها البنية التحتية للسوق المالية؟

س3.3.2: كيف يتم قياس هذه المخاطر ومراقبتها، وإلى أي مدى تتكرر مراجعة البنية التحتية للسوق المالية لهذه المخاطر؟

أدوات إدارة المخاطر

س3.3.3: ما أدوات إدارة المخاطر التي تستخدمها البنية التحتية للسوق المالية لمعالجة المخاطر الناشئة عن علاقات الترابط مع الكيانات أخرى؟

س3.3.4: كيف تقيم البنية التحتية للسوق المالية فاعلية أدوات إدارة المخاطر هذه؟ وكيف تراجع البنية التحتية للسوق المالية أدوات إدارة المخاطر التي تستخدمها لمعالجة هذه المخاطر؟ وما هو مدى تكرار هذه المراجعة؟

الاعتبار الرئيس (4):

السيناريوهات التي قد تمنع البنية التحتية للسوق المالية من تقديم عملياتها وخدماتها المهمة

س3.4.1: كيف تحدد البنية التحتية للسوق المالية السيناريوهات التي من المحتمل أن تؤدي إلى منعها من تقديم عملياتها وخدماتها المهمة؟ وما هي السيناريوهات التي تم تحديدها نتيجة لهذه العمليات؟

س3.4.2: كيف تأخذ هذه السيناريوهات في الاعتبار المخاطر المستقلة والمتعلقة معاً التي تتعرض إليها البنية التحتية للسوق المالية؟

خطط التعافي أو التفليس المنظم

س3.4.3: ما هي خطط التعافي أو التفليس المنظم التي لدى البنية التحتية للسوق المالية؟

س3.4.4: كيف تمكن الاستراتيجيات الرئيسة للتعافي أو التفليس المنظم البنية التحتية للسوق المالية من مواصلة تقديم عملياتها وخدماتها المهمة؟

س3.4.5: كيف تتم مراجعة خطط التعافي والتفليس المنظم للبنية التحتية للسوق المالية وتحديثها؟ وما مدى تكرار عملية المراجعة والتحديث؟

مذكرة تفسيرية

83. لابد للبنية التحتية للسوق المالية من نظرة موحدة وشاملة لمخاطرها، بما فيها المخاطر التي تتحملها من مشاركيها وعملائهم أو التي تشكلها لهؤلاء، وكذلك المخاطر التي تتحملها من الكيانات الأخرى أو تشكلها لها، وتشمل تلك الكيانات البنى التحتية الأخرى للسوق المالية، وبنوك التسوية، ومقدمي السيولة، ومقدمي الخدمات. وعلى البنية التحتية للسوق المالية النظر في العلاقة والتفاعل المتبادل للمخاطر. وينبغي أن يكون لدى البنية التحتية للسوق المالية إطار سليم لإدارة المخاطر (بما في ذلك السياسات والإجراءات والأنظمة) التي تمكنها من الفاعلية في تحديد مجموعة المخاطر التي تنشأ فيها أو تتحملها، وقياس تلك المخاطر ومراقبتها وإدارتها. وينبغي أن يشمل إطار البنية التحتية للسوق المالية تحديد علاقات الترابط وإدارتها، كما يجب على البنية التحتية أيضاً تقديم الحوافز المناسبة والمعلومات ذات الصلة لمشاركيها والكيانات الأخرى بغية تمكين تلك الجهات من إدارة مخاطرها المرتبطة بالبنية التحتية للسوق المالية، واحتوائها. وطبقاً لما نوقش في المبدأ (2) حول الحوكمة، يضطلع مجلس الإدارة بدور مهم في إنشاء إطار سليم لإدارة المخاطر والحفاظ عليه.

تحديد المخاطر

84. بغرض بناء إطاراً سليماً لإدارة المخاطر ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية أولاً تحديد مجموعة المخاطر التي تنشأ فيها والمخاطر التي تتحملها مباشرة من مشاركيها وعملائهم والكيانات الأخرى أو تشكلها لهؤلاء. ويجب عليها أيضاً تحديد تلك المخاطر التي قد تحدث أثراً كبيراً على قدرتها على أداء خدماتها أو تقديمها على النحو المتوقع. وتشمل هذه عادة المخاطر القانونية، ومخاطر الائتمان، والسيولة، والتشغيل. وعلى البنية التحتية للسوق المالية أيضاً النظر في المخاطر المهمة ذات الصلة الأخرى مثل مخاطر السوق (أو السعر)، ومخاطر التركز، والمخاطر العامة للأعمال، وكذلك المخاطر التي لا تبدو كبيرة بمفردها غير أنها تصبح مهمة عند ضمها إلى مخاطر أخرى. وقد تكون للعواقب المترتبة على مثل هذه المخاطر آثار كبيرة على سمعة البنية التحتية للسوق المالية، كما قد تقوض السلامة المالية للبنية التحتية للسوق المالية، وكذلك استقرار الأسواق المالية على نطاق أوسع. وينبغي على البنية التحتية للسوق المالية عند تحديدها للمخاطر أن تتخذ منظوراً عريضاً وتحدد المخاطر التي تتحملها هي أو تشكلها للكيانات الأخرى مثل البنى التحتية الأخرى للسوق المالية، وبنوك التسوية، ومقدمي السيولة، ومقدمي الخدمات، وأي كيانات قد تتأثر بشكل كبير بعدم قدرة البنية التحتية للسوق المالية على تقديم

الخدمات. فعلى سبيل المثال، قد تفضي العلاقة بين نظام تسوية الأوراق المالية ونظام دفع القيم الكبيرة لتنفيذ تسوية بالتسليم مقابل القيمة إلى روابط متبادلة مبنية على النظام.

سياسات المخاطر وإجراءاتها وضوابطها الشاملة

85. إن مجلس البنية التحتية للسوق المالية وإدارتها العليا مسؤولان عن إدارة المخاطر (انظر المبدأ 2 حول الحوكمة). وينبغي على المجلس تحديد مستوى مناسب لقدرة التحمل الكلية للمخاطر لدى البنية التحتية للسوق المالية. وينبغي أيضاً على المجلس والإدارة العليا إنشاء سياسات وإجراءات وضوابط تتسق مع قدرة البنية التحتية للسوق المالية على تحمل المخاطر. وتشكل سياسات البنية التحتية للسوق المالية وإجراءاتها وضوابطها أساساً لتحديد مخاطر البنية التحتية للسوق المالية وقياس تلك المخاطر ومراقبتها وإدارتها، كما ينبغي أن تغطي السياسات والإجراءات والضوابط الأحداث النمطية وغير النمطية، بما فيها احتمال عدم قدرة المشارك أو البنية التحتية للسوق المالية نفسها على الوفاء بالالتزامات. وينبغي أن تعالج سياسات البنية التحتية للسوق المالية وإجراءاتها وضوابطها كل المخاطر ذات الصلة، بما فيها المخاطر القانونية، ومخاطر الائتمان، ومخاطر السيولة، والمخاطر العامة للأعمال، ومخاطر التشغيل. وينبغي أن تشكل هذه السياسات والإجراءات والضوابط جزءاً من إطار متماسك ومتسق يخضع للمراجعة والتحديث دورياً ويتم التشارك فيه مع السلطات المعنية.

نظم المعلومات والرقابة

86. إضافة إلى ما تقدم، ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية توظيف نظم قوية للمعلومات ومراقبة المخاطر، كي تمكنها من الحصول على المعلومات الفورية الضرورية لتطبيق سياسات إدارة المخاطر وإجراءاتها. وعلى وجه الخصوص يجب أن تسمح هذه النظم بالقياس الدقيق الفوري للمخاطر وتجميع تعرضاتها على نطاق البنية التحتية للسوق المالية، وإدارة تعرضات المخاطر المنفردة وعلاقات الترابط بينها، وتقييم أثر الصدمات الاقتصادية والمالية المختلفة التي قد تؤثر على البنية التحتية للسوق المالية. ويجب أن تمكن نظم المعلومات

أيضاً البنية التحتية للسوق المالية من مراقبة تعرضات الائتمان والسيولة وسقوفهما الخاصة بها، والعلاقة بين تلك التعرضات والسقوف[27].

87. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية-حيثما كان ذلك مناسباً-تزويد مشاركيها وعملائهم بالمعلومات ذات الصلة لتمكينهم من إدارة مخاطر الائتمان والسيولة الخاصة بهم، واحتوائها. وقد ترى البنية التحتية للسوق المالية أن من المفيد لها تزويد مشاركيها وعملاء مشاركيها بالمعلومات الضرورية لمراقبة تعرضات الائتمان والسيولة وسقوفهما الكلية والعلاقة بين تلك التعرضات والسقوف. فعلى سبيل المثال، في الحالات التي تسمح فيها البنية التحتية للسوق المالية لعملاء المشاركين بإنشاء تعرضات لديها يتحملها المشاركون، ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية تمكين أولئك المشاركين من القدرة على تقييد مثل تلك المخاطر.

حوافز إدارة المخاطر

88. ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية، عند إنشاء سياسات إدارة المخاطر وإجراءاتها ونظمها، تقديم الحوافز للمشاركين ولعملائهم-إذا دعت الحاجة- للتمكن من إدارة المخاطر التي يشكلونها للبنية التحتية للسوق المالية، واحتوائها. وهنالك طرق مختلفة تستطيع البنية التحتية للسوق المالية عبرها تقديم الحوافز. فعلى سبيل المثال، تستطيع البنية التحتية للسوق المالية تطبيق الغرامات المالية على المشاركين المخفقين في تسوية الأوراق الماليةفي الوقت المطلوب أو في سداد "الائتمان خلال اليوم" قبل نهاية يوم العمل.[28] وثمة مثال آخر هو استخدام ترتيبات التشارك في الخسائر بما يتناسب مع التعرضات المجلوبة للبنية التحتية للسوق المالية. وقد تساعد مثل هذه المناهج في الحد من المخاطر الأخلاقية التي قد تنشأ في ظل الصيغ التي يتم فيها اقتسام الخسائر بالتساوي بين المشاركين، أو الصيغ الأخرى التي لا يتم فيها اقتسام الخسائر بالتناسب مع المخاطر.

علاقات الترابط

---

[27] ينبغي أن تسمح نظم المعلومات هذه –حيثما كان عملياً-بتوفير المعلومات في الوقت المناسب لتمكين المشاركين من إدارة المخاطر. وإذا لم توفر البنية التحتية للسوق المالية المعلومات في الوقت المناسب، يجب أن توفر معلومات واضحة وكاملة ومحدثة للمشاركين على مدار اليوم (بأسرع وتيرة تكرار ممكنة) مع مراعاة التحسينات المناسبة في تلك النظم.

[28] إذا كانت الغرامات المالية تفرض على المدين لتأخره في سداد الدين فإنها تكون مبالغ إضافية تنفق في وجوه الخير على أساس الالتزام بالتبرع وتخصم منها التكاليف الفعلية المباشرة.

89. يجب على البنية التحتية للسوق المالية إجراء مراجعة منتظمة للمخاطر المهمة التي تتعرض لها من الكيانات الأخرى أو تشكلها هي لتلك الكيانات (مثل البنى التحتية الأخرى للسوق المالية، أو بنوك التسوية، أو مقدمي السيولة، أو مقدمي الخدمات) بسبب علاقات الترابط، وتطوير أدوات مناسبة لإدارة المخاطر لاستخدامها في معالجة تلك المخاطر (انظر أيضاً المبدأ 20 حول روابط البنية التحتية للسوق المالية). وعلى وجه الخصوص ينبغي أن تكون لدى البنية التحتية للسوق المالية أدوات فعالة لإدارة المخاطر لاستخدامها في إدارة كل المخاطر ذات الصلة، بما فيها المخاطر القانونية، ومخاطر الائتمان، ومخاطر السيولة، والمخاطر العامة للأعمال، ومخاطر التشغيل التي قد تتحملها البنية التحتية للسوق المالية من الكيانات الأخرى أو تشكلها هي لتلك الكيانات، من أجل تقييد آثار الاضطرابات الناشئة عن تلك الكيانات أو الواقعة عليها، وكذلك الاضطرابات الناشئة عن الأسواق المالية على نطاقها الأوسع أو الواقعة عليها. وينبغي أن تشمل هذه الأدوات ترتيبات استمرارية الأعمال التي تسمح بالتعافي السريع واستئناف العمليات والخدمات المهمة في حالة الاضطرابات التشغيلية (انظر المبدأ 17 حول مخاطر التشغيل)، وتقنيات إدارة مخاطر السيولة (انظر المبدأ 7 حول مخاطر السيولة)، وخطط التعافي والتفليس المنظم إذا أصبحت البنية التحتية للسوق المالية غير قابلة للبقاء[29]. ونتيجة لعلاقات الترابط بين الأنظمة، ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية التأكد من أن ترتيباتها لإدارة الأزمات تسمح بالتنسيق الفعال بين الكيانات المتأثرة، بما في ذلك في الحالات التي يكون فيها بقاء البنية التحتية للسوق المالية نفسها، أو بقاء كيان مرتبط آخر، موضع شك.

خطط التعافي والتفليس المنظم

90. يجب على البنية التحتية للسوق المالية تحديد السيناريوهات التي من المحتمل أن تجعلها غير قادرة على تقديم عملياتها وخدماتها المهمة كمنشأة مستمرة، كما ينبغي عليها تقييم فاعلية المجموعة الكاملة لخياراتها للتعافي أو التفليس المنظم. وينبغي أن تأخذ هذه السيناريوهات في الاعتبار المخاطر المستقلة والمترابطة المختلفة التي تكون البنية التحتية للسوق المالية عرضة لها. وباستخدام هذا التحليل (ووضع الاعتبار لأية قيود محتملة تفرضها التشريعات المحلية)، ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية إعداد خطط مناسبة لتعافيها أو التفليس المنظم.

[29] على الرغم من أن مستودعات بيانات التداول غير معرضة للمخاطر المالية من حيث أنشطتها لحفظ السجلات، إلا أنها قد تكون جزءاً من شبكة تربط مختلف الكيانات التي قد تشمل الأطراف المركزية المقابلة ، والمتعاملين، وأمناء الحفظ، ومقدمي الخدمات، ومن ثم ينبغي على مستودعات بيانات التداول التأكد من أن تلك الأطراف تدير مخاطرها الخاصة بفاعلية وتقوم بتقليلها إلى الحد الأدنى، للحد من احتمال انتشار المخاطر النظامية إلى مثل هذه الكيانات المترابطة.

ويجب أن تشمل الخطة-من بين عناصر أخرى-ملخصاً موضوعياً للاستراتيجيات الأساسية للتعافي أو التفليس المنظم، وتحديداً للعمليات والخدمات المهمة للبنية التحتية للسوق المالية، ووصفاً للإجراءات اللازمة لتنفيذ تلك الاستراتيجيات الأساسية. ويجب أن تكون لدى البنية التحتية للسوق المالية القدرة على تحديد المعلومات اللازمة لتنفيذ الخطة في الوقت المناسب إبان سيناريوهات الإجهاد، وتزويد الكيانات ذات الصلة بتلك المعلومات. وإضافة إلى ذلك، ينبغي إخضاع هذه الخطط للمراجعة والتحديث الدوريين. وينبغي على البنية التحتية للسوق المالية-حيثما ينطبق ذلك-تزويد السلطات المعنية بالمعلومات، بما فيها تحليل الاستراتيجية والسيناريو المطلوب لأغراض تخطيط عملية الحل.

الضوابط الداخلية

91. يجب أن يكون لدى البنية التحتية للسوق المالية معالجات داخلية شاملة تساعد المجلس والإدارة العليا على مراقبة سياسات البنية التحتية للسوق المالية وإجراءاتها وأنظمتها وضوابطها الخاصة بإدارة المخاطر، وتقييم كفاية تلك السياسات والإجراءات والنظم والضوابط وفاعليتها. وبينما تشكل إدارة خط الأعمال خط الدفاع الأول، ينبغي التقييم المنتظم لكفاية آليات الرقابة ومدى الالتزام بها عبر برامج مستقلة للتوافق وعمليات تدقيق مستقلة[30]. وقد تتيح الوظيفة القوية للتدقيق الداخلي تقييماً مستقلاً لفاعلية عمليات إدارة المخاطر وضبطها لدى البنية التحتية للسوق المالية. وقد يساعد التشديد على أهمية كفاية الضوابط من قبل الإدارة العليا والمجلس وكذلك التدقيق الداخلي أيضاً في استعادة التوازن إذا وجدت ثقافة إدارة أعمال قد تفضل مصالح الأعمال، على إنشاء الضوابط السليمة والالتزام بها. وإضافة إلى ذلك، قد يصبح التفاعل الاستباقي لوظائف التدقيق والضوابط الداخلية مفيداً عندما تكون التغييرات تحت النظر. وعلى وجه التحديد، فإن البنى التحتية للسوق المالية التي تشرك وظائف التدقيق الداخلي لديها في مراجعات ما قبل التنفيذ، عادة ما تفلح في تخفيض حاجتها إلى إنفاق مزيد من الموارد لتعديل العمليات والنظم لتضمينها الضوابط المهمة التي كان قد تم تجاهلها خلال مراحل التصميم الأولي وجهود الإنشاء.

[30] ينبغي أن يقوم بعمليات التدقيق أفراد مؤهلون مستقلون لم يشاركوا في إنشاء آليات الرقابة. وفي بعض الأوقات قد تجد البنية التحتية للسوق المالي أن من الضروري التعاقد مع فريق من المدققين الخارجيين.

إدارة مخاطر الائتمان ومخاطر السيولة

	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودع بيانات التداول
	●		●	●	

المبدأ (4): مخاطر الائتمان

ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية أن تقيس وتراقب وتدير بفاعلية تعرضاتها الائتمانية للمشاركين، وتلك الناشئة عن عمليات الدفع، والمقاصة، والتسوية. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية الاحتفاظ بموارد مالية كافية لتغطية تعرضها الائتماني كاملاً لكل مشارك بدرجة عالية من الثقة. وبالإضافة إلى ذلك، يجب أن يحتفظ الطرف المركزي المقابل -المشارك في أنشطة لها وضعية مخاطر أكثر تعقيداً أو المهمة نظامياً في مناطق متعددة- بموارد مالية إضافية كافية لتغطية نطاق واسع من سيناريوهات الضغط المحتملة التي ينبغي أن تشمل دون حصر تعثر المشاركين وتوابعهم الذي يحتمل أن يؤدي إلى أكبر تعرض ائتماني كلي للطرف المقابل المركزي في ظروف السوق المتطرفة محتملة الحدوث. وعلى كل الأطراف المقابلة الأخرى الاحتفاظ بموارد مالية إضافية كافية لتغطية نطاق واسع من سيناريوهات الإجهاد المحتملة التي ينبغي أن تشمل دون حصر تعثر المشارك وتوابعه الذي يحتمل أن يؤدي إلى أكبر تعرض ائتماني كلي للطرف المقابل المركزي في ظروف السوق المتطرفة محتملة الحدوث. وفي جميع الحالات، يجب على الطرف المركزي المقابل التأكد من أن تلك الموارد المالية التي قد تستخدم لدعم معاملات السوق المالية الإسلامية متفقة مع أحكام الشريعة ومبادئها.

92. ونظراً للتفاعلات الواسعة النطاق بين إدارة المخاطر المالية ومبادئ الموارد المالية، يجب مراجعة هذا المبدأ في سياق المبدأ (5) حول الرهن، والمبدأ (6) حول ترتيبات الرهن، والمبدأ (7) حول مخاطر السيولة بشكل مناسب،

كما يجب القيام بمراجعة هذا المبدأ في سياق المبدأ (13) حول قواعد تعثر المشارك وإجراءاته، والمبدأ (23) حول الإفصاح عن القواعد والإجراءات الرئيسة وبيانات السوق، والمبادئ الأخرى بشكل مناسب.

الاعتبارات الرئيسة

ينطبق الاعتبار الرئيس التالي على	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودع بيانات التبادل
	●		●	●	

1. يجب على البنية التحتية للسوق المالية إنشاء إطار قوي لإدارة تعرضاتها الائتمانية لمشاركيها، والمخاطر الائتمانية الناشئة عن عملياتها الخاصة بالدفع والمقاصة والتسوية. وقد تنشأ التعرضات الائتمانية من التعرضات الحالية، أو التعرضات المستقبلية المحتملة، أو كليهما.

ينطبق الاعتبار الرئيس التالي على	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودع بيانات التداول
	●		●	●	

2. يجب على البنية التحتية للسوق المالية تحديد مصادر المخاطر الائتمانية، وقياس التعرضات الائتمانية ومراقبتها بشكل دوري، واستخدام الأدوات المناسبة لإدارة المخاطر من أجل السيطرة على هذه المخاطر.

ينطبق الاعتبار الرئيس التالي على	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودع بيانات التداول
	●		●		

3. يجب أن يغطي نظام الدفع أو نظام تسوية الأوراق المالية تعرضاته الحالية -إن وجدت- والمستقبلية المحتملة كاملة لأي مشارك على درجة عالية من الثقة، مستخدماً الرهن وما يعادله من الموارد المالية الأخرى المتفقة مع أحكام الشريعة ومبادئها (انظر المبدأ 5 حول الرهن). وفي حالة نظام التسوية الصافية المؤجلة، أو نظام تسوية الأوراق المالية التي لا تتضمن ضمان تسوية ولكن يواجه المشاركون فيها تعرضات ائتمانية ناشئة عن عمليات الدفع والمقاصة والتسوية فيها، يجب أن تحتفظ مثل هذه البنية التحتية للسوق المالية -كحد أدنى- بموارد كافية، متفقة مع أحكام الشريعة ومبادئها، لتغطية تعرضات المشاركَين وتوابعهما التي قد ينشأ عنها التعرض الائتماني الكلي الأكبر في النظام.

ينطبق الاعتبار الرئيس التالي على	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودع بيانات التداول
				●	

4. يجب على الطرف المركزي المقابل تغطية تعرضاته الراهنة والمستقبلية المحتملة كاملة لكل مشارك بدرجة عالية من الثقة مستخدماً الرهن[31] والموارد المالية الأخرى سابقة التمويل (انظر المبدأ 5 حول الرهن، والمبدأ 6 حول ترتيبات الرهن). وإضافة إلى ذلك، ينبغي على الطرف المركزي المقابل المشمول في أنشطة ذات مخاطر أكثر تعقيداً أو الذي يتسم بأهمية نظامية في دول متعددة، الاحتفاظ بموارد مالية إضافية لتغطية مجموعة واسعة من سيناريوهات الضغط المحتملة التي ينبغي أن تشمل-دون حصر-تعثر المشاركَين وتوابعهما الذي من المحتمل إن يؤدي إلى أكبر تعرض ائتماني كلي للطرف المقابل المركزي، في ظروف السوق المتطرفة محتملة الحدوث. وعلى كل الأطراف المقابلة الأخرى الاحتفاظ بموارد مالية إضافية كافية لتغطية نطاق واسع من سيناريوهات الضغط المحتملة التي ينبغي أن تشمل -دون حصر-تعثر المشارك وتوابعه الذي يحتمل أن يؤدي إلى أكبر تعرض ائتماني كلي للطرف المقابل المركزي في ظروف السوق المتطرفة محتملة الحدوث. وفي جميع الحالات، ينبغي على الطرف

[31] يعتبِر معيار مبادئ البنى التحتية للسوق المالية مصطلحات "الرهن" و"الهامش" مترادفةً يمكن الاستعاضة بكل منها عن الآخر. ويعكس هذا عرف الأسواق التي يستعمل فيها كلا المصطلحين. ولكن هذ المعيار يستخدم مصطلح "الرهن" وحده نظرًا لأن مصطلح "الهامش" له دلالات أخرى في مجالات البحث الشرعي ذات العلاقة. وقد نتج عن هذا التغيير أيضًا تغيير في المصطلحات "الهامش الأولي" و"هامش التباين" الذَين يشير إليهما هذا المعيار "بالرهن الأولي" و"الرهن الإضافي" ولكن لهما نفس معنى المصطلحات التقليدية المذكورة.

المركزي المقابل توثيق مبرراته الداعمة، وامتلاك ترتيبات الحوكمة المناسبة مع مقدار الموارد المالية الكلية التي يحتفظ بها.

ينطبق الاعتبار الرئيس التالي على	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودع بيانات التداول
				●	

5. ينبغي على الطرف المركزي المقابل تحديد مقدار موارده المالية الكلية المتاحة في حالة التعثر أو التعثر المتعدد في ظروف السوق المتطرفة محتملة الحدوث، واختبار كفاية تلك الموارد بانتظام عن طريق اختبارات الضغط الصارمة. وينبغي أن تكون لدى الطرف المركزي المقابل إجراءات واضحة لإبلاغ نتائج اختبارات الضغط لصانعي القرار المناسبين لديه، واستخدام تلك النتائج في تقييم كفاية الموارد المالية الكلية وتعديلها. وينبغي إجراء اختبارات الضغط يومياً باستخدام معايير وافتراضات قياسية ومحددة مسبقاً. ويجب على الطرف المركزي المقابل القيام-على أساس شهري على الأقل-بتحليل شامل لسيناريوهات اختبار الضغط، ونماذجه، ومعاييره وافتراضاته الأساسية المستخدمة للتأكد من أنها مناسبة لتحديد مستوى الحماية المطلوب من التعثر للطرف المقابل المركزي في ظروف السوق الراهنة والمتطورة. ويجب على الطرف المركزي المقابل إجراء هذا التحليل لاختبار الضغط بوتيرة تكرار أسرع عندما تبدي المنتجات الخاضعة للمقاصة أو الأسواق المخدومة تقلبات عالية، أو تصبح أقل سيولة، أو تقع زيادة كبيرة في حجم المراكز التي يحملها مشاركو الطرف المركزي المقابل أو في تركز تلك المراكز. وينبغي إجراء تحقق كامل من صحة نموذج إدارة المخاطر الخاص بالطرف المركزي المقابل سنوياً على الأقل.

ينطبق الاعتبار الرئيس التالي على	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودع بيانات التداول
				●	

6. عند إجراء اختبار الضغط، ينبغي على الطرف المركزي المقابل منح الاعتبار للأثر الناتج عن مجموعة واسعة من سيناريوهات الضغط من حيث مراكز المتعثرين وتغيرات الأسعار الممكنة في فترات التصفية. وينبغي أن تشمل السيناريوهات ذروة تقلبات الأسعار التاريخية ذات الصلة، والتحولات في عوامل السوق الأخرى مثل محددات الأسعار ومنحنيات العائد، وحالات التعثر المتعددة على مدى آفاق زمنية مختلفة، والضغوط المتزامنة على أسواق التمويل والأصول، ومجموعة من سيناريوهات الضغط الإستشرافية في مجموعة من ظروف السوق المتطرفة محتملة الحدوث.

ينطبق الاعتبار الرئيس التالي على	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودع بيانات التداول
	●		●	●	

7. يجب على البنية التحتية للسوق المالية إنشاء قواعد وإجراءات صريحة تعالج على نحو تام أية خسائر ائتمانية قد تواجهها البنية التحتية للسوق المالية نتيجة لأي تعثر فردي أو مشترك وسط مشاركيها فيما يتعلق بأي من التزاماتهم للبنية التحتية للسوق المالية. وينبغي أن تعالج هذه القواعد والإجراءات كيفية التخصيص الممكن لخسائر الائتمان المكشوفة المحتملة، بما في ذلك سداد أي أموال قد تقترضها البنية التحتية للسوق المالية من مقدمي السيولة، كما ينبغي أن تبين هذه القواعد والإجراءات مسار البنية التحتية للسوق المالية لتجديد أية موارد مالية قد توظفها إبان حالة الضغط، كي تتمكن البنية التحتية للسوق المالية من الاستمرار في العمل على نحو آمن وسليم.

الأسئلة وفقاً للاعتبار الرئيس

الاعتبار الرئيس (1):

س4.1.1: ما هو إطار البنية التحتية للسوق المالية لإدارة التعرضات الائتمانية، بما فيها التعرضات الراهنة والمستقبلية المحتملة لمشاركيها والناشئة عن عمليات الدفع والتصفية والتسوية؟

س4.1.2: ما عدد مرات تكرار مراجعة الإطار ليعكس البيئة المتغيرة، وممارسات السوق، والمنتجات الجديدة؟

الاعتبار الرئيس (2):

س4.2.1: كيف تحدد البنية التحتية للسوق المالية مصادر المخاطر الائتمانية؟ وما هي مصادر المخاطر الائتمانية التي حددتها؟

س4.2.2: كيف تقيس البنية التحتية للسوق المالية التعرضات الائتمانية وتراقبها؟ وما مدى تكرار قيام البنية التحتية للسوق المالية أو إمكانية قيامها بإعادة حساب هذه التعرضات؟ وإلى أي مدى كانت المعلومات مواتية؟

س4.2.3: أي الأدوات تستخدمها البنية التحتية للسوق المالية لضبط مصادر المخاطر الائتمانية المحددة (مثلاً تقديم آليات تسوية بصيغة التسوية الإجمالية في الوقت الفعلي، أو بصيغة التسليم مقابل الدفع، أو تعيين حد للقيود المدينة الصافية أو الائتمان خلال اليوم، أو إنشاء حدود للتركز، أو تعديل قيم الأصول إلى القيمة السوقية على أساس يومي أو خلال اليوم)؟ وكيف تقيس البنية التحتية للسوق المالية فاعلية هذه الأدوات؟

الاعتبار الرئيس (3):

تغطية التعرضات لكل مشارك

س4.3.1: كيف يغطي نظام الدفع أو نظام تسوية الأوراق المالية تعرضاته الحالية-إن وجدت- وتعرضاته المستقبلية المحتملة لكل مشارك؟ وما هو تكوين الموارد المالية للبنية التحتية للسوق المالية المستخدمة لتغطية هذه التعرضات؟ وإلى أي مدى يتسنى الوصول إلى هذه الموارد المالية؟

س4.3.2: إلى أي مدى تغطي تماماً هذه الموارد المالية التعرضات الحالية والمستقبلية المحتملة لنظام الدفع أو نظام تسوية الأوراق المالية، بدرجة عالية من الثقة؟ وما عدد مرات تقييم كفاية هذه الموارد المالية في نظام الدفع أو نظام تسوية الأوراق المالية؟

فيما يخص أنظمة دفع التسوية الصافية المؤجلة، وأنظمة تسوية الأوراق المالية بنظام التسوية الصافية المؤجلة التي ليس فيها ضمان تسوية

س4.3.3: إذا كان نظام الدفع أو نظام تسوية الأوراق المالية نظام تسوية صافية مؤجلة لا يوجد فيها ضمان تسوية، هل يواجه مشاركوها تعرضات ائتمانية ناشئة عن عمليات الدفع والمقاصة والتسوية؟ وإذا كانت هنالك تعرضات ائتمانية في النظام، فكيف يراقب النظام تلك التعرضات ويقيسها؟

س4.3.4: إذا كان نظام الدفع أو نظام تسوية الأوراق المالية نظام تسوية صافية مؤجلة لا يوجد فيها ضمان تسوية، وتنطوي على تعرضات ائتمانية بين مشاركيها، فإلى أي مدى تغطي الموارد المالية لنظام الدفع أو نظام تسوية الأوراق المالية- بحده الأدنى- تعثر المشاركين وتوابعهما الذي سيؤدي إلى أكبر تعرض ائتماني كلي في النظام؟

الاعتبار الرئيس (4):

تغطية التعرضات الحالية والمستقبلية المحتملة لكل مشارك

س4.4.1: كيف يغطي الطرف المركزي المقابل بالكامل تعرضاته الحالية والمستقبلية المحتملة لكل مشارك بدرجة عالية من الثقة؟ وما هو تكوين الموارد المالية للطرف المقابل المركزي المستخدمة لتغطية تعرضاته الحالية والمستقبلية المحتملة؟ وإلى أي مدى يتسنى الوصول إلى هذه الموارد المالية؟

س4.4.2: إلى أي مدى تغطي هذه الموارد المالية تماماً التعرضات الحالية والمستقبلية المحتملة للطرف المقابل المركزي بدرجة عالية من الثقة؟ وما عدد مرات قيام الطرف المركزي المقابل بتقييم كفاية هذه الموارد المالية؟

وضعية المخاطر والأهمية النظامية في دول متعددة

س4.4.3: هل للطرف المركزي المقابل أنشطة تتسم بمخاطر أكثر تعقيداً (مثل القيام بتصفية الأدوات المالية التي تتسم بالقفز المنعزل نحو سعر التعثر، أو ذات الارتباط القوي بحالات التعثر المحتملة للمشارك)؟ وهل يعتبر الطرف المركزي المقابل مهماً نظامياً في عدة دول؟

الموارد المالية الإضافية

س4.4.4: ما هي الموارد المالية الإضافية التي يحتفظ بها الطرف المركزي المقابل لتغطية مجموعة واسعة من سيناريوهات الإجهاد المحتملة التي تشمل-دون حصر-تعثر المشارك وتوابعه الذي من المحتمل أن يؤدي إلى أكبر تعرض ائتماني كلي في ظروف السوق المتطرفة محتملة الحدوث؟

س4.4.5: إلى أي مدى تغطي الموارد المالية الإضافية -إذا كان الطرف المركزي المقابل مشاركاً في أنشطة لها وضعية مخاطر أكثر تعقيداً، أو ذو أهمية نظامية في دول متعددة- بالحد الأدنى تعثر المشاركين وتوابعهم الذي من المحتمل أن يؤدي إلى أكبر تعرض ائتماني في الطرف المركزي المقابل في ظروف السوق المتطرفة محتملة الحدوث؟

س4.4.6: ما عدد مرات قيام الطرف المركزي المقابل بتقييم كفاية موارده الإضافية؟

المبررات الداعمة وترتيبات الحوكمة

س4.4.7: كيف يوثق الطرف المركزي المقابل المبررات الداعمة المتعلقة بأرصدته من الموارد المالية الكلية؟

س4.4.8: ما هي ترتيبات الحوكمة المعمول بها فيما يتعلق بمقدار الموارد المالية الكلية لدى الطرف المركزي المقابل؟

<u>س4.4.9: ما هي ترتيبات الحوكمة الشرعية المعمول بها للتأكد من أن الموارد المالية للطرف المقابل المركزي تتفق مع أحكام الشريعة ومبادئها؟ وينطبق السؤال نفسه أيضاً عندما يقوم نظام تسوية الأوراق المالية بتشغيل صندوق الضمان أو التعثر.</u>

الاعتبار الرئيس (5):

اختبار الضغط

س4.5.1: كيف يحدد الطرف المركزي المقابل ويجري اختبار الضغط لكفاية موارده المالية الكلية المتاحة في حالة حدوث تعثر أو حالات تعثر متعددة في ظروف السوق المتطرفة محتملة الحدوث؟ وما عدد مرات اختبار الطرف المركزي المقابل للضغط على موارده المالية؟

س4.5.2: كيف تبلغ نتائج اختبار الضغط لصانعي القرار المناسبين لدى الطرف المركزي المقابل؟ وكيف تستخدم هذه النتائج لتقييم كفاية الموارد المالية الكلية للطرف المقابل المركزي، وتعديلها؟

المراجعة والتحقق من الصحة

س4.5.3: إلى أي مدى يتكرر قيام الطرف المركزي المقابل بتقييم فاعلية افتراضات اختبار الضغط ومعاييره، وسلامتها؟ وكيف يأخذ برنامج اختبار الضغط لدى الطرف المركزي المقابل في الاعتبار ظروفاً مختلفة مثل حدوث زيادة كبيرة ومفاجئة في تقلب الوضع والسعر، وتركز المراكز، والتغير في سيولة السوق، ومخاطر النموذج بما فيها تحول المعايير؟

س4.5.4: كيف يتحقق الطرف المركزي المقابل من صحة نموذجه لإدارة المخاطر؟ وما عدد مرات هذا التحقق؟ ومن الذي يقوم به؟

الاعتبار الرئيس (6):

س4.6.1: عند إجراء اختبار الضغط ما هي السيناريوهات التي أخذها الطرف المركزي المقابل في الاعتبار؟ وما هو التحليل الذي يدعم استخدام هذه السيناريوهات تحديداً؟ وهل تشمل هذه السيناريوهات ذروة تقلبات الأسعار التاريخية ذات الصلة، والتحولات في عوامل السوق الأخرى مثل محددات الأسعار ومنحنيات العائد، وحالات التعثر المتعددة على مدى آفاق زمنية مختلفة، والضغوط المتزامنة في أسواق التمويل والأصول، ومجموعة من سيناريوهات الضغط الاستشرافية في تشكيلة من ظروف السوق المتطرفة محتملة الحدوث؟

الاعتبار الرئيس (7):

تخصيص الخسائر الائتمانية

س4.7.1: كيف تعالج قواعد البنية التحتية للسوق المالية وإجراءاتها صراحة أية خسائر ائتمانية قد تواجهها بسبب تعثر فردي أو مشترك بين مشاركيها فيما يتعلق بأي من التزاماتهم تجاهها؟ وكيف تعالج قواعد البنية التحتية للسوق المالية وإجراءاتها تخصيص الخسائر الائتمانية المكشوفة، وبأي ترتيب، بما في ذلك سداد أية أموال قد تحصل عليها البنية التحتية للسوق المالية من مقدمي السيولة؟

تجديد الموارد المالية

س4.7.2 ما هي قواعد البنية التحتية للسوق المالية وإجراءاتها الخاصة بضخ الموارد المالية المستنفدة إبان حادثة الإجهاد؟

مذكرة تفسيرية

93. تعرف مخاطر الائتمان من منظور واسع بأنها مخاطر عجز الطرف المقابل عن الوفاء التام بالتزاماته المالية عند استحقاقها أو في أي وقت في المستقبل. ومن الممكن أن يؤدي تعثر المشارك (وتوابعه) إلى اضطرابات شديدة للبنية التحتية للسوق المالية، ومشاركيها الآخرين، والأسواق المالية على نطاق أوسع[32]. ولذلك، يجب على البنية التحتية للسوق المالية إنشاء إطار قوي لإدارة التعرضات الائتمانية لمشاركيها، والمخاطر الائتمانية الناشئة عن عمليات الدفع والمقاصة والتسوية (انظر أيضاً المبدأ 3 حول إطار الإدارة الشاملة للمخاطر، والمبدأ 9 حول تسويات النقود، والمبدأ 16 حول مخاطر الحفظ والاستثمار). وقد ينشأ التعرض الائتماني في صيغة تعرضات حالية، أو تعرضات مستقبلية محتملة، أو كليهما. ويعرف التعرض الحالي في هذا السياق بأنه الخسائر التي تواجهها البنية التحتية للسوق المالية (أو في بعض الحالات مشاركيها) مباشرةً عند تعثر مشارك[33]. أما التعرض المستقبلي المحتمل فيعرف من منظور واسع بأنه أي تعثر ائتماني محتمل قد تواجهه البنية التحتية للسوق المالية في وقت

[32] يعرف الكيان التابع بأنه يعني الكيان الذي يسيطِر، أو يسيطَر عليه، أو يقع تحت سيطرة مشتركة مع المشارك. وتعرف السيطرة على الكيان بأنها تعني (ا) الملكية أو التحكم، أو التملك-مع قوة التصويت-لنسبة 20% أو أكثر من فئة أوراق التصويت الخاصة بالكيان، أو (ب) دمج الكيان لأغراض إعداد التقارير المالية.

[33] يعرف التعرض الحالي فنياً بأنه يعني القيمة الصفرية، أو السوقية (أو كلفة الإحلال) -أيهما أكبر-للمعاملة أو محفظة المعاملات المتعلقة بمجموعة معاوضة مع طرف مقابل، التي تفتقد عند تعثر ذلك الطرف المقابل.

لاحق[34]. ويختلف نوع التعرض ومستواه الذي تواجهه البنية التحتية للسوق المالية بناءً على تصميمها والمخاطر الائتمانية للأطراف المقابلة المعنية[35].

المخاطر الائتمانية في أنظمة الدفع

94. **مصادر المخاطر الائتمانية:** قد يواجه نظام الدفع مخاطر ائتمانية من مشاركيه، أو من عملياته الخاصة بالدفع والتسوية، أو من كليهما معًا. وهذه المخاطر الائتمانية تكون مدفوعة أساساً بالتعرضات الحالية الناشئة عن تقديم "الائتمان اليومي" للمشاركين[36]. فعلى سبيل المثال يواجه البنك المركزي الذي يقوم بتشغيل نظام للدفع وتقديم "الائتمان اليومي" تعرضات حالية. وقد يستطيع نظام الدفع تفادي تحمل التعرضات الحالية إلى اليوم التالي بمطالبة مشاركيه بسداد أي مساعدات ائتمانية قبل نهاية اليوم. وقد يؤدي الائتمان اليومي إلى تعرضات مستقبلية محتملة حتى عندما تأخذ البنية التحتية للسوق المالية رهنًا لتأمين الائتمان. وقد يواجه نظام الدفع تعرضاً مستقبلياً محتملاً إذا كانت قيمة الرهن المودع من قبل المشارك لتغطية الائتمان اليومي تنخفض إلى أقل من مبلغ الائتمان الممنوح للمشارك من قبل البنية التحتية للسوق المالية ما يؤدي إلى بقاء جزء من التعرض.

95. **مصادر المخاطر الائتمانية في أنظمة التسوية الصافية المؤجلة:** قد يواجه نظام الدفع الذي يستخدم آلية للتسوية الصافية المؤجلة تعرضات مالية ناشئة عن علاقته بمشاركيه، أو عملياته للدفع والتسوية. وقد يضمن نظام التسوية الصافية المؤجلة التسوية صراحة، سواء كان الضمان مقدماً من البنية التحتية للسوق المالية نفسها أو من مشاركيها. وفي مثل هذه الأنظمة سوف يواجه الضامن للترتيب تعرضاً حالياً إذا فشل المشارك في الوفاء بالتزاماته بالدفع أو التسوية. وحتى في نظام التسوية الصافية المؤجلة الذي ليس لديه ضمان صريح، يظل المشاركون في الدفع عرضة لمخاطر تسوية فيما بينهم. يحدد نوع الالتزامات ومداها -بما في ذلك أية التزامات طارئة، يحملها المشاركون- ما إذا كانت هذه المخاطر تحتوي على تعرضات ائتمانية أو تعرضات سيولة أو مزيجاً منهما. بينما يعتمد نوع الالتزامات على عوامل مثل تصميم نظام الدفع وقواعده وإطاره القانوني.

[34] يعرف التعرض المستقبلي المحتمل فنياً بأنه يعني التعرض الأقصى الذي يقدر – لدى أعلى مستوى من الثقة الإحصائية-ظهوره في وقت لاحق. وينشأ التعرض المستقبلي المحتمل من التقلبات المحتملة في القيمة السوقية للمراكز المفتوحة للمشارك بين الوقت الذي يتم فيه تكبدها أو إعادة تعيينها لدى السعر الحالي للسوق، والوقت الذي تتم فيه مقاصتها أو إخضاعها بفاعلية للتحوط.

[35] قد تأخذ البنية التحتية للسوق المالية في الاعتبار-عند النظر في تعرضها الائتماني لبنك مركزي-، حالة إثر حال، السمات الخاصة للبنك المركزي.

[36] لا تواجه أنظمة دفع عديدة مخاطر ائتمانية من مشاركيها أو أنظمة الدفع والتسوية، على الرغم من أنها قد تواجه مخاطر كبيرة للسيولة.

96. **قياس المخاطر الائتمانية ومراقبتها:** يجب أن يقوم نظام الدفع بقياس مخاطر الائتمان الخاصة به ومراقبتها على نحو متكرر ومنتظم طوال اليوم، مستخدماً المعلومات الآنية، كما يجب على نظام الدفع التأكد من قدرته على الوصول إلى المعلومات الكافية، مثل عمليات التقييم المناسب للضمان، لتمكينه من قياس تعرضاته الحالية ودرجة تغطية الضمان، ومراقبتهما. وفي نظام دفع التسوية الصافية المؤجلة الذي ليس لديه ضمان تسوية، يجب أن توفر البنية التحتية للسوق المالية القدرة لمشاركيها على قياس تعرضاتهم الحالية لبعضهم البعض في النظام، ومراقبتها، أو أن تستخدم قواعد تطالب المشاركين بتقديم معلومات التعرض ذات الصلة. وعادة ما يكون التعرض الحالي واضحاً في القياس والمراقبة، غير أن التعرض المستقبلي المحتمل قد يتطلب النمذجة، أو التقدير. وينبغي على نظام الدفع-من أجل مراقبة مخاطره المرتبطة بالتعرض المستقبلي المحتمل-مراقبة ظروف السوق لرصد التطورات التي قد تؤثر على هذه المخاطر مثل قيمة الضمان. ويجب أيضاً على نظام الدفع-من أجل تقدير تعرضه المستقبلي المحتمل والمخاطر المرتبطة به-إعداد نموذج للتغيرات الممكنة في قيمة الرهن وظروف السوق خلال فترة تسييل مناسبة. ويحتاج نظام الدفع-حيثما كان ذلك مناسباً-إلى مراقبة وجود التعرضات الكبيرة لمشاركيه وعملائهم، كما ينبغي عليه مراقبة أي تغيرات في الجدارة الائتمانية لمشاركيه.

97. **تقليل المخاطر الائتمانية وإدارتها:** يجب على نظام الدفع تقليل مخاطره الائتمانية إلى الحد الممكن. ويستطيع نظام الدفع -مثلا- تقدير بعض مخاطره، أو مخاطر شركائه، الائتمانية المرتبطة بعملية التسوية، عبر استخدام آلية للتسوية الإجمالية في الوقت الفعلي. إضافة إلى ذلك، يجب على نظام الدفع الحد من تعرضاته الحالية عن طريق الحد من تمديدات الائتمان اليومي، و-حيثما كان ذلك مناسباً-تفادي تحمل تلك التعرضات لليوم التالي، وذلك بمطالبة المشاركين بسداد أي تمديدات ائتمانية قبل نهاية اليوم[37]. وينبغي أن تؤدي مثل هذه الحدود إلى الموازنة بين جدوى الائتمان لتيسير التسوية داخل النظام، والتعرضات الائتمانية لنظام الدفع.

98. من أجل إدارة المخاطر الناشئة عن تعثر مشاركيه يجب على نظام الدفع النظر في آثار تعثر المشاركين والتقنيات القوية لإدارة الرهون. وينبغي على نظام الدفع أن يغطي بشكل كامل تعرضاته الحالية، و تعرضاته المستقبلية المحتملة لأي مشارك-إن وجدت-، بدرجة عالية من الثقة، مستخدماً الرهن وما يعادله من الموارد المالية الأخرى

[37] يتجنب البنك المركزي في كثير من الأحيان استخدام حدود لائتمان المشاركين بسبب دوره سلطةً نقديةً ومقدمًا للسيولة.

(يمكن استخدام الأسهم بعد حسم المبلغ المخصص لتغطية المخاطر العامة للأعمال) (انظر المبدأ 5 حول الرهن، والمبدأ 15 حول المخاطر العامة للأعمال)[38]. وعن طريق طلب الرهن لتغطية التعرضات الائتمانية، يخفف نظام الدفع-بل يزيل في بعض الحالات-تعرضه الحالي، وقد يمنح المشاركين حافزاً لإدارة المخاطر الائتمانية التي يشكلونها لنظام الدفع، أو للمشاركين الآخرين. إضافة إلى ذلك، يقلل هذا الرهن، في نظام الدفع بالتسوية الصافية المؤجلة، الحاجة إلى إرجاع المدفوعات إذا ما تعثر مشارك في أداء التزاماته. ومع ذلك، فقد يواجه الرهن والموارد المالية المكافئة الأخرى تقلباً في القيمة، ومن ثم ينبغي على نظام الدفع إنشاء تخفيضات احترازية لتخفيف التعرض المستقبلي المحتمل الناشئ عن ذلك.

99. ينبغي أن يحتفظ نظام الدفع بالتسوية الصافية المؤجلة -الذي يضمن التسوية صراحة سواء أكان الضمان من البنية التحتية للسوق المالية أو من مشاركيها- بالموارد المالية الكافية لتغطية كل التعرضات الحالية والمستقبلية المحتملة بالكامل مستخدماً الرهن والموارد المالية المكافئة الأخرى. أما نظام الدفع بالتسوية الصافية المؤجلة الذي ليس فيه ضمان تسوية، ولكن يواجه مشاركوه تعرضات ائتمانية ناشئة عن عمليات دفعه وتسويته، فينبغي أن يحتفظ-بالحد الأدنى-بموارد كافية لتغطية تعرضات المشارِكين وتوابعهما التي ستؤدي إلى أكبر تعرض ائتماني كلي في النظام[39]. وينبغي النظر في مستوى أعلى من التغطية لنظام الدفع الذي يفضي إلى تعرضات أكبر أو الذي قد يكون له تأثير نظامي كبير إذا ما تعثر أكثر من مشاركين اثنين وتوابعها.

المخاطر الائتمانية في أنظمة تسوية الأوراق المالية

100. **مصادر المخاطر الائتمانية:** قد يواجه نظام تسوية الأوراق المالية عدداً من المخاطر الائتمانية من مشاركيه أو عمليات تسويته. وفي هذا الصدد، يواجه نظام تسوية الأوراق المالية مخاطر الطرف المقابل عندما يقدم الائتمان "اليومي" أو "ائتمان الليلة الواحدة" للمشاركين. ويتسبب هذا التقديم للائتمان في تعرضات حالية وقد يؤدي إلى تعرضات مستقبلية محتملة حتى إذا أخذ نظام تسوية الأوراق المالية رهنًا من أجل تأمين الائتمان. وسوف يواجه نظام تسوية الأوراق المالية تعرضاً مستقبلياً محتملاً إذا انخفضت قيمة الرهن الذي قدمه

---

[38] يمكن استخدام الأسهم فقط إلى قدر المبلغ المحتفظ به في هيئة أصول صافية على درجة كافية من السيولة. وينبغي قصر مثل هذا الاستخدام للأسهم بشكل صارم على تفادي الاضطرابات في التسوية عندما لا يكون الرهن متاحاً في الوقت المناسب.

[39] إذا كان التعرض المالي الذي يواجهه نظام دفع التسوية الصافية المؤجلة تعرض سيولة، ينطبق عندئذٍ المبدأ (7).

المشارك لتغطية هذا الائتمان إلى ما دون مبلغ الائتمان المقدم للمشارك من قبل نظام تسوية الأوراق المالية، مخلفاً تعرضاً متبقياً. وإضافة إلى ذلك، سوف يواجه نظام تسوية الأوراق المالية الذي يضمن التسوية صراحة تعرضات حالية إذا لم يمول مشارك مراكزه المدينة الصافية أو لم يقابل التزاماته بتسليم أدوات مالية. وفضلاً عن ذلك، إذا لم يستخدم نظام تسوية الأوراق المالية آلية تسوية عن طريق التسليم مقابل الدفع، يواجه نظام تسوية الأوراق المالية أو مشاركوه مخاطر رئيسة -أي مخاطر خسارة الأوراق المالية- أو المدفوعات المقدمة للمشارك المتعثر قبل اكتشاف التعثر (انظر المبدأ 12 حول: أنظمة التسوية عن طريق تبادل القيمة).

101. **مصادر المخاطر الائتمانية في أنظمة التسويات الصافية المؤجلة**: قد يقوم نظام تسوية الأوراق المالية بتسويتها تسوية مجملة، وتسوية الأموال على أساس التسوية الصافية (النموذج 2 للتسليم مقابل الدفع) أو بتسوية الأوراق المالية والأموال معاً تسوية صافية (النموذج 3 للتسليم مقابل الدفع). إضافة إلى ذلك، قد يقوم نظام تسوية الأوراق المالية الذي يستخدم آلية تسوية النموذج 2 أو 3 للتسليم مقابل الدفع، بضمان التسوية صراحة، سواء أكان الضمان من قبل البنية التحتية للسوق المالية نفسها أو من قبل مشاركيها. وفي مثل هذه الأنظمة يمثل هذا الضمان امتدادًا للائتمان اليومي من قبل الضامن. وفي ظل نظام تسوية الأوراق المالية الذي لا يقدم ضماناً صريحاً للتسوية، قد يواجه المشاركون مخاطر تسوية تجاه بعضهم بعضًا إذا تعثر مشارك في أداء التزاماته. و يعتمد احتواء مخاطر التسوية هذه على تعرضات ائتمانية أو تعرضات سيولة أو مزيجٍ منهما على نوع الالتزامات ونطاقها، بما في ذلك أي التزامات طارئة يتحملها المشاركون. و يعتمد نوع الالتزامات بدوره على عوامل مثل تصميم أنظمة تسوية الأوراق المالية وقواعدها وإطارها القانوني.

102. **قياس المخاطر الائتمانية ومراقبتها:** يجب أن يقوم نظام تسوية الأوراق المالية بقياس مخاطر الائتمان الخاصة به ومراقبتها على نحو متكرر ومنتظم طوال اليوم، مستخدماً المعلومات الآنية، كما يجب على نظام تسوية الأوراق المالية التأكد من قدرته على الوصول إلى المعلومات الكافية مثل عمليات التقييم السليم للرهن، لتمكينه من قياس تعرضاته الحالية ودرجة تغطية الرهن، ومراقبتهما. وعند ظهور مخاطر ائتمانية بين المشاركين، يجب على نظام تسوية الأوراق المالية توفير القدرة للمشاركين لقياس تعرضاتهم الحالية لبعضهم بعضًا في النظام، ومراقبتها، أو اعتماد قواعد تشترط على المشاركين تقديم معلومات التعرض ذات الصلة. وينبغي أن يكون التعرض الحالي مباشراً نسبياً لإخضاعه للقياس والمراقبة، غير أن التعرض المستقبلي المحتمل قد

يتطلب النمذجة، أو التقدير. وينبغي على نظام تسوية الأوراق المالية-من أجل مراقبة مخاطره المرتبطة بالتعرض الحالي-مراقبة ظروف السوق لرصد التطورات التي قد تؤثر على هذه المخاطر مثل قيمة الرهن. ويجب أيضاً على نظام تسوية الأوراق المالية-من أجل تقدير تعرضه المستقبلي المحتمل والمخاطر المرتبطة به-إعداد نموذج للتغيرات الممكنة في قيم الرهن وظروف السوق خلال فترة تسييل مناسبة. ويحتاج نظام تسوية الأوراق المالية-حيثما كان ذلك مناسباً-إلى مراقبة وجود التعرضات الكبيرة لمشاركيه وعملائهم، كما ينبغي عليه مراقبة أي تغيرات في الجدارة الائتمانية لمشاركيه.

103. **تقليل المخاطر الائتمانية وإدارتها:** يجب على نظام تسوية الأوراق المالية تقليل مخاطره الائتمانية إلى الحد الممكن. فعلى نظام تسوية الأوراق المالية، مثلاً، إزالة المخاطر الرئيسة الخاصة به أو بشركائه -المرتبطة بعملية التسوية - باستخدام نظام التسوية بتبادل القيمة (انظر المبدأ 12 حول: أنظمة التسوية عن طريق تبادل القيمة)، كما أن استخدام نظامٍ يقوم بتسوية الأوراق المالية والأموال على أساس إجمالي -معاملة بمعاملة (النموذج 1 للتسليم مقابل الدفع)- من شأنه تقليل تعرضات الائتمان والسيولة إلى حد أبعد بين المشاركين أنفسهم وبينهم المشاركين وبين نظام تسوية الأوراق المالية. إضافة إلى ذلك، ينبغي على نظام تسوية الأوراق المالية الحد من تعرضاته الحالية بالحد من تقديم الائتمان "اليومي"، و-حيثما كان ذلك مناسباً-تمديدات الائتمان "لليلة واحدة"[40]. وينبغي أن تؤدي مثل هذه الحدود إلى الموازنة بين جدوى الائتمان لتيسير التسوية داخل النظام، والتعرضات الائتمانية لنظام تسوية الأوراق المالية.

104. من أجل إدارة المخاطر الناتجة عن تعثر المشارك، ينبغي على نظام تسوية الأوراق المالية النظر في تأثير تعثرات المشاركين، واستخدام تقنيات قوية لإدارة الرهن. وينبغي على نظام تسوية الأوراق المالية أن يغطي تماماً تعرضاته الحالية، و-حيثما وجدت-تعرضاته المستقبلية المحتملة لأي مشارك بدرجة عالية من الثقة مستخدماً الرهن وما يعادله من الموارد المالية الأخرى (يمكن استخدام الأسهم بعد حسم المبلغ المخصص لتغطية المخاطر العامة للأعمال) (انظر المبدأ 5 حول الرهن، والمبدأ 15 حول المخاطر العامة للأعمال)[41]. عن طريق طلب الرهن

---

[40] يتفادى البنك المركزي في كثير من الأحيان استخدام حدود لائتمان المشارك، بسبب دوره سلطةً نقديةً ومقدمًا للسيولة.

[41] يمكن استخدام الأسهم فقط إلى المبلغ المحتفظ به في هيئة أصول صافية على درجة كافية من السيولة. وينبغي قصر مثل هذا الاستخدام للأسهم بشكل صارم على تفادي الاضطرابات في التسوية عندما لا يكون الرهن متاحاً في الوقت المناسب.

لتغطية التعرضات الائتمانية، يخفف نظام تسوية الأوراق المالية-بل يزيل في بعض الحالات-تعرضه الحالي، وقد يمنح المشاركين حافزاً لإدارة المخاطر الائتمانية التي يشكلونها لنظام تسوية الأوراق المالية، أو للمشاركين الآخرين. وإضافة إلى ذلك، يتيح هذا الرهن لنظام تسوية الأوراق المالية الذي يستخدم آلية النموذج (2) أو (3) للتسليم مقابل الدفع فرصة تفادي فسخ المعاملات، أو تقليل الأثر الناتج عن عملية الفسخ، في حالة تعثر مشارك في التزاماته. ومع ذلك، فقد يواجه الضمان والموارد المالية المكافئة الأخرى تقلباً في القيمة، من ثم ينبغي على نظام تسوية الأوراق المالية إنشاء تخفيضات احترازية لتخفيف التعرض المستقبلي المحتمل الناشئ عن ذلك.

105. ويجب أن يحتفظ نظام تسوية الأوراق المالية -الذي يستخدم آلية النموذج (2) أو (3) ويضمن التسوية صراحة سواء أكان الضمان من البنية التحتية للسوق المالية نفسها أو من مشاركيها- بموارد مالية كافية لتغطية كل تعرضاته الحالية والمستقبلية المحتملة بشكل كامل- وبدرجة عالية من الثقة- مستخدماً الرهن والموارد المالية الأخرى المكافئة. أما نظام تسوية الأوراق المالية الذي يستخدم آلية النموذج (2) أو (3) ولا يضمن التسوية صراحة ولكن يواجه مشاركوه تعرضات ائتمانية ناشئة عن عمليات دفعه ومقاصته وتسويته، فينبغي عليه الاحتفاظ –بالحد الأدنى-بموارد كافية لتغطية تعرضات المشاركين وتوابعها التي ستؤدي إلى أكبر تعرض ائتماني إجمالي في النظام[42]. ويجب النظر في مستوى أعلى للتغطية لنظام تسوية الأوراق المالية الذي لديه تعرضات كبيرة أو الذي قد يكون له تأثير نظامي كبير إذا ما تعثر أكثر من مشاركَين وتوابعهما.

المخاطر الائتمانية في الأطراف المركزية المقابلة

106. **مصادر المخاطر الائتمانية:** يواجه الطرف المركزي المقابل عادة التعرضات الحالية والمستقبلية المحتملة معاً، لكونه يحمل فيما هو معتاد مراكز مفتوحة مع مشاركيه. وينشأ التعرض الحالي عن التقلبات في القيمة السوقية للمراكز المفتوحة بين الطرف المركزي المقابل ومشاركيه[43]. وينشأ التعرض المستقبلي المحتمل عن التقلبات المحتملة في القيمة السوقية للمراكز المفتوحة الخاصة بالمشارك المتعثر، إلى أن يتم إغلاق المراكز،

[42] إذا كان التعرض المالي الذي يواجهه نظام تسوية الأوراق المالية بالتسوية الصافية المؤجلة تعرض سيولة، ينطبق عندئذٍ المبدأ (7).

[43] مثلاً، فيما يتعلق بطرف مقابل مركزي يدفع ويتقاضى الرهن الإضافي (بعد تقييم المراكز بالقيمة السوقية ثم إعادة تعيينها بالقيمة الصفرية يومياً بعد إكمال دورة التغير)، يصبح التعرض الحالي هو الفرق بين القيمة الحالية (أي اللحظية) للمراكز المفتوحة، وقيمة المراكز عندما قام الطرف المقابل المركزي بتقييمها مؤخراً بالقيمة السوقية بغرض تحصيل الرهن الإضافي.

أو إخضاعها بالكامل للتحوط، أو نقلها عن طريق الطرف المركزي المقابل عقب حادثة التعثر[44]. وعلى سبيل المثال، خلال الفترة التي يقوم فيها الطرف المركزي المقابل بتحييد مركز أو إغلاقه عقب تعثر أحد المشاركين، قد تتغير القيمة السوقية للمركز أو الأصل الذي تجري تصفيته مما قد يزيد التعرض الائتماني للطرف المقابل المركزي، بدرجة كبيرة محتملة[45]. ويواجه الطرف المركزي المقابل أيضاً تعرضاً مستقبلياً محتملاً بسبب احتمال حدوث انخفاض كبير في قيمة الرهن الأولي خلال فترة الإغلاق.

107. **قياس المخاطر الائتمانية ومراقبتها:** يجب على الطرف المركزي المقابل قياس مخاطره الائتمانية ومراقبتها على نحو متكرر ومنتظم طوال اليوم مستخدماً المعلومات الآنية، كما يجب على الطرف المركزي المقابل التأكد من قدرته على الوصول إلى المعلومات الكافية لتمكينه من قياس تعرضاته الحالية والمستقبلية المحتملة ومراقبتها. والتعرض الحالي سهل نسبياً للقياس والمراقبة عندما تكون أسعار السوق ذات الصلة متاحة بسهولة. أما التعرض المستقبلي المحتمل فهو في العادة أكثر صعوبة للقياس والمراقبة وعادة ما يتطلب النمذجة، وتقدير التطورات المستقبلية الممكنة لسعر السوق- وبعض المتغيرات والظروف الأخرى- وكذلك تحديد أفق زمني مناسب لإغلاق مراكز موضوع التعثر. ومن أجل تقدير التعرضات المستقبلية المحتملة التي قد تنشأ عن تعثر المشارك، ينبغي على الطرف المركزي المقابل تحديد عوامل المخاطر ومراقبة تطورات السوق وظروفه التي قد تؤثر على حجم خسائر الطرف المركزي المقابل واحتماليتها في حالة إغلاق مراكز المشارك المتعثر. ويجب على الطرف المركزي المقابل مراقبة وجود التعرضات الكبيرة لمشاركيه ولعملائهم-حيثما كان ذلك مناسباً-، كما ينبغي عليه مراقبة أي تغييرات في الجدارة الائتمانية لمشاركيه.

108. <u>**تقليل المخاطر الائتمانية وإدارتها:** يجب على الطرف المركزي المقابل تخفيف مخاطره الائتمانية إلى الحد الممكن. فعلى سبيل المثال، للتحكم في تراكم التعرضات الحالية ينبغي على الطرف المركزي المقابل طلب</u>

[44] فيما يتعلق بالمراكز التي يتم تقيمها بالقيمة السوقية وتسويتها يومياً، يتعلق التعرض المستقبلي المحتمل عادة بالفترة بين آخر تقييم يومي بالقيمة السوقية والنقطة التي أغلق فيها المركز. أي أن التعرض المستقبلي المحتمل يشمل الناشئ عن تطور السعر منذ آخر تقييم بالقيمة السوقية إلى وقت الإغلاق، أو الإخضاع الكامل للتحوط أو التحويل.

[45] قد يغلق الطرف المقابل المركزي مراكز مشارك متعثر بدخول السوق لشراء أو بيع عقود مماثلة ولكنها معاكسة للمراكز الصافية التي يحملها المشارك المتعثر بالأسعار الجارية للسوق (انظر المبدأ 13 حول: قواعد تعثر المشارك وإجراءاته (يستطيع الطرف المقابل المركزي-عوضاً عن ذلك-بيع مراكز المشارك المتعثر عن طريق المزاد لمشاركين آخرين، كلياً أو جزئياً). وخلال فترة التصفية، قد تتغير أسعار السوق المرتبطة بالمراكز المفتوحة، معرضة الطرف المقابل المركزي إلى كلف تصفية إضافية حتى نقطة الإغلاق. ولتخفيف هذه المخاطر يمكن للطرف المقابل المركزي إخضاع مراكز المشارك المتعثر إلى التحوط المؤقت بالدخول في مراكز لها قيم ذات ترابط عكسي مع قيم المراكز التي يحملها المشارك المتعثر. ومن ثم فإن كلفة التصفية للطرف المقابل المركزي لا تشمل فقط التعرض الحالي المكشوف الذي يظهر في وقت لمشاركيه

<u>تقييم المراكز المفتوحة بالقيمة السوقية، وأن يدفع كل مشارك أموالاً -عادة ما تكون في هيئة رهن إضافي- لتغطية أي خسارة في القيمة الصافية لمراكزه على الأقل يومياً. وسوف يحد مثل هذا المتطلب من تراكم التعرضات الحالية ومن ثم يخفف التعرضات المستقبلية المحتملة. فضلاً عن ذلك، يجب أن تكون لدى الطرف المركزي المقابل السلطة والطاقة التشغيلية كي يقوم بطلب رهون يومية، مجدولةٍ وغير مجدولة من المشاركين. وإضافة إلى ذلك قد يختار الطرف المركزي المقابل وضع حدود للتعرضات الائتمانية في بعض الحالات، حتى إذا كانت موثقة برهون. وقد يكون الحد من تركيزات المراكز، أو طلب رهون إضافية ضروريًا.</u>

109. يستخدم الطرف المركزي المقابل عادة سلسلة من الموارد المالية سابقة التمويل يشار إليها في أحيان كثيرة بـ "الشلال" لإدارة خسائره التي يتسبب فيها تعثر المشاركين. وقد يشمل الشلال رهن المتعثر الأولي، ومساهمته في تدابير التعثر المولة مقدمًا، وجزءًا محددًا من أموال الطرف المركزي المقابل نفسه، ومساهمات مشاركين آخرين في تدابير التعثر المولة مقدمًا[46]. ويستخدم لرهن الرهن الأولي لتغطية التعرضات المستقبلية المحتملة للطرف المقابل المركزي، وكذلك التعرضات الحالية غير المغطاة بالرهن الإضافي، لأي مشارك، بدرجة عالية من الثقة[47]. مع ذلك، يبقى الطرف المركزي المقابل عموماً عرضة للمخاطر المتبقية (أو المخاطر المتطرفة) إذا تعثر مشارك وتغيرت ظروف السوق على نحو متزامن وبدرجة أكبر مما كان متوقعاً عند إجراء العمليات الحسابية للرهن. وفي مثل هذه الحالات، قد تفوق خسائر الطرف المركزي المقابل الرهن المقدم من قبل المشارك المتعثر. ورغم أنه من غير المجدي تغطية كل المخاطر المتطرفة هذه في ظل النطاق المجهول للخسائر المحتملة بسبب تغيرات السعر، يجب على الطرف المركزي المقابل الاحتفاظ بموارد مالية إضافية مثل الرهن الإضافي، أو ترتيبات التعثر سابقة التمويل، لتغطية جزء من المخاطر المتطرفة.

110. يجب أن يلتزم هيكل الموارد المالية المولة سلفاً بأحكام الشريعة ومبادئها كما تقرها الهيئة الشرعية. وقد يكون اشتراك المشاركين في هذه الموارد في شكل نقدي أو معنوي، في حالة كان معنوياً- فبالإضافة إلى التأكد

---

[46] تنطوي ترتيبات التعثر سابقة التمويل لتبادل الخسارة وترتيبات تجميع الموارد الأخرى على مفاضلة ينبغي على الطرف المقابل المركزي تقييمها وموازنتها بحذر. فمثلاً، قد يستطيع الطرف المقابل المركزي حماية نفسه ضد التعثرات في الظروف غير العادية بكفاءة أكثر مستخدماً الموارد المجمعة، نظراً لأن الكلفة تقتسم بين المشاركين. وتوفر الكلفة الأدنى حافزاً لزادة الموارد المالية المتاحة كي يصبح الطرف المقابل المركزي أكثر أماناً مالياً. ومع ذلك من شأن تجميع الموارد أن يزيد أيضاً علاقات الترابط بين المشاركين. وينبغي أن يؤدي مقدار الأصول المستخدمة لامتصاص التعثر بعد تجميعها من مختلف المشاركين مقابل مقدار الأصول المنفصلة مثل الرهون، إلى الموازنة بين أمان الطرف المقابل المركزي وسلامته مقابل زيادة علاقات الترابط بين المشاركين من أجل تقليل المخاطر النظامية إلى الحد الأدنى.

[47] قد تستخدم موارد أخرى عوضاً عن الرهن الأولي، ومع ذلك، ينبغي تمويل هذه الموارد سابقًا، وأن تكون ذات جودة معادلة أو أقوى، مقارنة بترتيبات الرهن المصممة بحصافة.

من التزامه بأحكام الشريعة ومبادئها- فيجب على الطرف المركزي أن يطبق خصماً مناسباً لقيمة الأصول. بالإضافة إلى ذلك، على الطرف المركزي أن يتأكد من استثمار هذه الأصول بطريقة تلتزم بأحكام الشريعة ومبادئها في كل الأحوال. وعلى الطرف المركزي المقابل أن يوثق ويفصح عن طريقة معالجة الدخل الناتج من تلك الاستثمارات للمشاركين والسلطات المعنية.

111. نظراً لأن الطرف المركزي المقابل طرف في كل معاملة -يجب عليه تسوية الجزء المتعلق بالشراء حتى لو فشل الجزء المتعلق بالبيعوالعكس صحيح- فإن فشل أي طرف في التسوية ينشأ عنه التزام لم يتم الوفاء به بين ذلك الطرف والطرف المركزي المقابل. ومن ثم تصبح الموارد التي ساهم بها ذلك الطرف للطرف المركزي المقابل هي الموارد الأولى التي سوف تستدعى لتسوية الالتزام. وعموماً، يعالج الفشل في التسوية بالسماح بوقت إضافي، مصحوباً عادة بغرامة مالية تنفق في وجوه الخير على أساس التزام سابق بذلك في حالة التأخر في السداد.[48] ومع ذلك، تغلق كل المراكز المستحقة للمشارك عند إعلان تعثره. وكما هو مبين آنفاً، فإن أي خسائر يتكبدها الطرف المركزي المقابل في هذا السياق، ستقابل أولاً من الموارد التي قدمها المشارك، وثانياً من جانب الطرف المركزي المقابل نفسه إلى حد أقصى تحدده عادة الجهات التنظيمية. وفقط عندما لا يكفي هذان الموردان، يصبح بالإمكان استخدام الموارد المقدمة من المشاركين الآخرين، أو اللجوء إلى إجراءات أقصى مثل إمكانية استدعاء مشاركين إضافيين.

112. فيما يتعلق بترتيب التعثر الممول سابقًا من قبل المشاركين، فإن امتلاك موارد كافية في مثل هذا الصندوق أو تجديده بعد استخدامه يُعَد أمراً حساساً زمنيًا. ولذلك، ولأجل إدارة المخاطر وضمان المرونة في البنى التحتية للسوق المالية -وبناءً على الهيكل- يستطيع الطرف المركزي المقابل فرض رسم للدفع المتأخر على المشاركين، في حال عدم قدرتهم على الوفاء باشتراكاتهم خلال وقت محدد.

113. في حالة فرض رسوم إضافية- إما على الدفع المتأخر أو إخفاقهم في التسوية في الوقت المطلوب- يمكن استخدامها لتغطية التكاليف الفعلية (غير الفرصة الضائعة وتكلفة النقد) التي يتكبدها الطرف المركزي المقابل.

[48] وتخصم منها التكاليف الفعلية المباشرة

على سبيل المثال، لشراء أوراق مالية من السوق لتسوية المعاملة. ويجب توجيه الباقي من المبلغ (الرسوم الإضافية) المستقطع إلى الأعمال الخيرية تحت إشراف الهيئة الشرعية للبنية التحتية للسوق المالية.

114. يجب على الطرف المركزي المقابل تغطية تعرضاته لكل مشارك تغطية كاملةً -الحالية منها والمستقبلية- بدرجة عالية من الثقة مستخدماً الرهن والموارد المالية الأخرى سابقة التمويل. كما تمت المناقشة بشكل كامل في المبدأ (6) حول ترتيبات الرهن، يجب أن ينشئ الطرف المركزي المقابل متطلبات للرهن للأولي تتناسب مع مخاطر كل منتج ومحفظة. ويجب أن يفي الرهن الأولي بمستوى ثقة أساسي أحادي الطرف لا يقل عن 99% من التوزيع المقدر للتعرض المستقبلي[49]. فيما يتعلق بالطرف المركزي المقابل الذي يقوم بحساب الرهن على مستوى المحفظة، ينطبق هذا المعيار على توزيع التعرض المستقبلي لكل محفظة. أما فيما يتعلق بالطرف المركزي المقابل الذي يقوم بحساب الرهن على مستويات أدق كمستوى المحفظة الفرعية والمنتج مثلاً، فيجب الالتزام بضابط التوزيعات المقابلة للتعرض المستقبلي.

115. وبجانب تغطية تعرضاته الحالية والمستقبلية المحتملة بشكل كامل، ينبغي على الطرف المركزي المقابل الاحتفاظ بموارد مالية إضافية لتغطية مجموعة واسعة من حالات الضغط المحتمل التي تنطوي على ظروف سوق متطرفة معقولة محتملة الحدوث. يجب على الطرف المركزي المقابل -الذي يشترك في أنشطة ذات وضعية مخاطر أكثر تعقيداً (مثل مقاصة الأدوات المالية التي تتميز بالقفز المنعزل نحو سعر التعثر، أو التي ترتبط ارتباطاً وثيقاً بحالات التعثر المحتملة للمشاركين) أو الذي يتسم بأهمية نظامية في مناطق متعددة- الاحتفاظ بموارد مالية إضافية لتغطية مجموعة واسعة من سيناريوهات الضغط المحتملة التي ينبغي أن تشمل-دون حصر-تعثر المشاركَين وتوابعهما الذي من المحتمل إن يؤدي إلى أكبر تعرض ائتماني كلي للطرف المقابل المركزي في ظروف السوق المتطرفة محتملة الحدوث. وينبغي عند تحديد ما إذا كان الطرف المركزي المقابل ذا أهمية نظامية في عدة دول أخذ ما يلي في الحسبان -ضمن عوامل أخرى- : (أ) موقع مشاركي الطرف المركزي المقابل، (ب) الحجم الكلي والقيمة الكلية للمعاملات التي تنشأ في كل دولة يعمل فيها الطرف المركزي المقابل، (ج) نسبة معاملات الطرف المركزي المقابل لكل دولة يعمل فيها من الحجم الكلي والقيمة الكلية لمعاملاته، (د) مجموعة

[49] يوازي هذا المفهوم التعريف الفني للتعرض المستقبلي المحتمل كمقياس للمخاطر، انظر الحاشية السفلية (34).

العملات التي يستخدمها لمقاصة وتسوية الأوراق المالية، (ه) روابط الطرف المركزي المقابل مع البنى في الدول الأخرى، (و) قيام الطرف المركزي المقابل بإجراء المقاصة لأدوات تخضع لالتزامات مقاصة إلزامية في دول متعددة. وعلى كل الأطراف المقابلة الأخرى الاحتفاظ بموارد مالية إضافية كافية لتغطية نطاق واسع من سيناريوهات الضغط المحتملة التي يجب أن تشمل -دون حصر-تعثر المشارك وتوابعه الذي يحتمل أن يؤدي إلى أكبر تعرض ائتماني كلي للطرف المقابل المركزي في ظروف السوق المتطرفة محتملة الحدوث. في جميع الحالات، يجب أن يكون لدى الطرف المركزي المقابل ترتيبات حوكمة مناسبة لمجموع الموارد المالية التي يحتفظ بها وأن يوثق الأسس التي تقوم عليها (انظر المبدأ 2 حول الحوكمة).

اختبار كفاية مجموع الموارد المالية للطرف المقابل المركزي

116. يجب على الطرف المركزي المقابل تحديد مجموع موارده المالية واختبار كفايتها بانتظام عن طريق اختبار الضغط، كما يجب عليه أيضاً إجراء اختبارات الضغط العكسية-حيثما كان ذلك مناسباً-لاختبار كيفية تغطية حالات الضغط الشديدة بموارده المالية الكلية. ونظراً لكون الرهن الأولي مكوناً رئيساً للموارد الكلية للطرف المقابل المركزي، ينبغي على الطرف المركزي المقابل أيضاً اختبار متطلبات رهنه الأولي ونموذجه عن طريق الاختبار الرجعي وتحليل الحساسية على التوالي (انظر المبدأ 6 لمزيد من النقاش حول اختبار متطلبات الرهن الأولي ونموذجه).

117. **اختبارات الضغط:** يجب على الطرف المركزي المقابل أن يحدد ويختبر بانتظام كمية موارده المالية الكلية المتاحة عند حدوث حالة تعثر أو حالات تعثر متعددة في ظروف السوق المتطرفة محتملة الحدوث، مستخدماً اختبارات الضغط الصارمة. وينبغي أن تكون لدى الطرف المركزي المقابل إجراءات واضحة لإبلاغ نتائج اختبارات الضغط لصانعي القرار المناسبين لديه، واستخدام تلك النتائج في تقييم كفاية مجموع الموارد المالية وتعديلها. ويجب إجراء اختبارات الضغط يومياً باستخدام معايير وافتراضات قياسية محددة سلفًا. ويجب على الطرف المركزي المقابل القيام-على أساس شهري على الأقل-بتحليل شامل لسيناريوهات اختبارات الضغط، ونماذجه، ومعاييره وافتراضاته الأساسية المستخدمة، للتأكد من أنها مناسبة لتحديد مستوى الحماية من التعثر المطلوب للطرف المقابل المركزي في ظروف السوق الراهنة والمتغيرة. ويجب على الطرف المركزي المقابل إجراء هذا

التحليل لاختبار الضغط بوتيرة تكرار أسرع عندما تبدي المنتجات الخاضعة للمقاصة أو الأسواق المخدومة تقلبات عالية، أو تصبح أقل سيولة، أو تقع زيادة كبيرة في حجم المراكز التي يحملها مشاركو الطرف المركزي المقابل أو في تركز تلك المراكز. وينبغي إجراء تحقق كامل من صحة نموذج إدارة المخاطر الخاص بالطرف المركزي المقابل سنوياً على الأقل.[50]

118. عند إجراء اختبار الضغط، يجب على الطرف المركزي المقابل النظر في مجموعة واسعة من سيناريوهات الضغط من حيث مراكز المتعثرين وتغيرات الأسعار الممكنة في فترات التصفية.[51] ويجب أن تشمل السيناريوهات ذروة تقلبات الأسعار التاريخية ذات الصلة، والتحولات في عوامل السوق الأخرى مثل محددات الأسعار ومنحنيات العائد، وحالات التعثر المتعددة على مدى آفاق زمنية مختلفة، والضغوط المتزامنة على أسواق التمويل والأصول، ومجموعة من سيناريوهات الضغط الاستشرافية في مجموعة من ظروف السوق المتطرفة محتملة الحدوث. ولا ينبغي اعتبار الظروف المتطرفة محتملة الحدوث مجموعة ثابتة من الظروف، وإنما هي ظروف تتطور. ويجب أن تتضمن اختبارات الضغط سرعة المخاطر الناشئة والتغيرات في افتراضات السوق (مثلاً الابتعاد عن الأنماط المعتادة للحركات المشتركة للأسعار بين المنتجات التي يجري الطرف المركزي المقابل مقاصتها).[52] يجب على الطرف المركزي المقابل -الذي يقترح أداء مقاصة منتجات جديدة- الأخذ في الاعتبار التحركات في أسعار المنتجات ذات الصلة.

119. **اختبارات الضغط العكسية:** يجب على الطرف المركزي المقابل-حيثما كان ذلك مناسباً-أداء اختبارات ضغط عكسية تهدف إلى تحديد السيناريوهات وظروف السوق غير العادية التي لا توفر في ظلها موارده المالية الكلية، التغطية الكافية للمخاطر المتطرفة. وتتطلب اختبارات الضغط العكسية من الطرف المركزي المقابل إعداد صيغ نموذجية لمراكز افتراضية وظروف غير عادية للسوق قد تتجاوز ما يعد من ظروف السوق المتطرفة

---

[50] على الرغم من أن الطرف المقابل المركزي قد يستخدم نتائج اختبار الضغط لتقييم صحة سيناريوهات اختبار ونماذجه ومعاييره وافتراضاته الأساسية، لا ينبغي تعديل هذه الجوانب اعتباطياً للتحكم في كفاية مجموع الموارد المالية. ويجب النظر في سيناريوهات الإجهاد ونماذجه ومعاييره وافتراضاته الأساسية على أساس البيانات التاريخية لأسعار المنتجات التي أخضعت للمقاصة، ومراكز المشاركين، والتطورات المحتملة لهذه العوامل تحت ظروف السوق المتطرفة محتملة الحدوث، في الأسواق التي يخدمها الطرف المقابل المركزي ، انظر الفقرة (118).

[51] قد تقوم أساليب إدارة المخاطر لبعض الأطراف المركزية المقابلة بدمج إدارة المخاطر من مراكز المشاركين، مع المخاطر من تطورات الأسعار. وإذا تسنى تنفيذ هذا الأسلوب المدمج لإدارة المخاطر على نحو جيد يمكن أن تأخذ سيناريوهات الإجهاد في الحسبان مجموعات مناسبة من المراكز المتعثرة، وتغيرات الأسعار.

[52] ينبغي النظر في الاعتماد بين التعرضات، وكذلك بين المشاركين. وإذا كانت بنية تحتية للسوق المالية تجري عملياتها الحسابية للتعرضات على أساس محفظة، ينبغي عليها عندئذ التركيز على اعتماد الأدوات على بعضها داخل مراكز المشاركين.

محتملة الحدوث. وتساعد اختبارات الضغط العكسية الطرف المركزي المقابل في فهم العمليات الحسابية للرهن وكفاية الموارد المالية في ظل الافتراضات الأساسية المعدة في صيغة نموذج. وقد تساعد نمذجة ظروف السوق غير العادية الطرف المركزي المقابل في تعيين حدود نموذجه الحالي وموارده، غير أنه يطلب من الطرف المركزي المقابل ممارسة الحكم التقديري عند إعداد النماذج لمختلف الأسواق والمنتجات. ويجب على الطرف المركزي المقابل تطوير سيناريوهات وظروف للسوق غير عادية وافتراضية أعدت بحيث تناسب المخاطر المحددة للأسواق والمنتجات التي يقوم بخدمتها. ويجب اعتبار اختبار الضغط العكسي أداة إدارية مفيدة ولا يعني ذلك بالضرورة أن يستخدمه الطرف المركزي المقابل لتحديد المستوى الصحيح للموارد المالية.

استخدام الموارد المالية

120. يجب أن تحدد قواعد البنية التحتية للسوق المالية "الشلال" بوضوح، بما في ذلك الظروف التي يمكن فيها استخدام موارد محددة للبنية التحتية للسوق المالية عند تعثر المشارك (انظر المبدأ 13 حول قواعد تعثر المشارك وإجراءاته، والمبدأ 23 حول الإفصاح عن القواعد والإجراءات الرئيسة وبيانات السوق). ولأغراض هذا المبدأ -يجب على البنية التحتية للسوق المالية ألا تضمّن في الموارد "المتاحة"- لتغطية الخسائر الائتمانية بسبب تعثر المشاركين- الموارد التي يُحتاج إليها لتغطية المصاريف التشغيلية الجارية والخسائر العامة المحتملة للأعمال، أو غير ذلك من الخسائر للأنشطة الأخرى التي تنخرط فيها البنية التحتية للسوق المالية (انظر المبدأ 15 حول المخاطر العامة للأعمال). إضافة إلى ذلك، إذا كانت البنية التحتية للسوق المالية تخدم أسواقاً متعددة (إما في الدولة نفسها أو في دول متعددة) يجب أن يكون هناك أساس قانوني سليم لقدرتها على استخدام الموارد التي قام بتوفيرها مشاركون في أحد الأسواق، لتغطية خسائر ناشئة عن تعثر مشارك في سوق أخرى، وأن يكون ذلك واضحاً لكل المشاركين، وأن تتجنب تلك البنية التحتية المستويات الكبيرة لمخاطر العدوى بين الأسواق والمشاركين. ويجب الأخذ في الاعتبار -عند تصميم اختبارات الضغط للبنية التحتية للسوق المالية- مدى تجميع الموارد عبر الأسواق في سيناريوهات تتضمن واحداً أو أكثر من حالات تعثر المشاركين في العديد من الأسواق.

تخطيط الطوارئ للخسائر الائتمانية المكشوفة

121. في ظروف غير عادية معينة، قد لا تكون قيمة ما بعد التصفية للرهن والموارد المالية الأخرى -التي تغطي التعرضات الائتمانية للبنية التحتية للسوق المالية- كافية لتغطية الخسائر الائتمانية الناشئة عن تلك التعرضات بشكل كامل. وعلى البنية التحتية للسوق المالية تحليل وتخطيط كيفية معالجتها أي خسائر ائتمانية مكشوفة. يجب على البنية التحتية للسوق المالية إنشاء قواعد وإجراءات صريحة تعالج معالجة تامة أية خسائر ائتمانية قد تواجهها نتيجة لأي تعثر فردي أو مشترك بين مشاركيها فيما يتعلق بأي من التزاماتهم للبنية التحتية للسوق المالية. ويجب أن تعالج هذه القواعد والإجراءات كيفية تخصيص الخسائر الائتمانية المكشوفة، بما في ذلك سداد أي أموال قد تقترضها البنية التحتية للسوق المالية من مقدمي السيولة[53]. ويجب أن تبين قواعد البنية التحتية للسوق المالية وإجراءاتها أيضاً مسارها لتجديد أي موارد مالية قد توظفها إبان حادثة الضغط كي تتمكن من الاستمرار في العمل على نحو آمن وسليم.

[53] على سبيل المثال، قد توفر قواعد البنية التحتية للسوق المالية وإجراءاتها إمكانية تخصيص الخسائر الائتمانية المكشوفة بتخفيض قيمة المكاسب التي يحتمل أن لا تتحق من قبل المشاركين غير المتعثرين، وإمكانية استدعاء مساهمات إضافية من المشاركين بناء على الحجم النسبي والمخاطر النسبية لمحافظهم.

	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودعات بيانات التداول
	•		•	•	
المبدأ (5): الرهن يجب على البنية التحتية للسوق المالية التي تشترط الرهن لإدارة تعرضاتها أو تعرضات مشاركيها الائتمانية، أن تقبل الرهن الذي يتسم بانخفاض مخاطر الائتمان والسيولة والسوق المتفق مع أحكام الشريعة ومبادئها. وينبغي على البنية التحتية للسوق المالية أيضاً تعيين حسومات وحدود تركز مناسبة وفرضها.					

122. نظراً للتفاعلات واسعة النطاق بين إدارة المخاطر المالية ومبادئ الموارد المالية، يجب مراجعة هذا المبدأ في سياق المبدأ (4) حول مخاطر الائتمان، والمبدأ (6) حول ترتيبات الرهن، والمبدأ (7) حول مخاطر السيولة - كلما دعت الحاجة-. كما يجب القيام بمراجعة هذا المبدأ في سياق المبدأ (14) حول الفصل وقابلية النقل، والمبدأ (16) حول مخاطر الاستثمار والحفظ، والمبادئ الأخرى كلما دعت الحاجة.

الاعتبارات الرئيسة

1. يجب على البنية التحتية للسوق المالية اقتصار الأصول التي (اعتادت) قبولها رهنًا على تلك التي تتسم بقلة مخاطر الائتمان والسيولة والسوق، وتتفق مع الأحكام والمبادئ الشرعية.

2. على البنية التحتية للسوق المالية إنشاء ممارسات تقييم احترازية وتطوير حسومات تخضع للاختبار المنتظم وتأخذ في الاعتبار ظروف السوق الضاغطة.

3. من أجل تقليل الحاجة إلى التعديلات المرتبطة بالتقلبات الدورية، يجب على البنية التحتية للسوق المالية إنشاء حسومات مستقرة ومتحفظة يتم إخضاعها للمعايرة لتشمل فترات ظروف الأسواق الضاغطة إلى الحد العملي والاحترازي.

4. يجب على البنية التحتية للسوق المالية تفادي تركز الأرصدة من أصول معينة، حيث يضعف ذلك على نحو كبير القدرة على تصفية مثل تلك الأصول بسرعة دون آثار كبيرة على الأسعار.

5. يجب على البنية التحتية للسوق المالية التي تقبل رهناً عابراً للحدود تقليل المخاطر المرتبطة باستخدامه، والتأكد من أن الرهن يمكن استخدامه في الوقت المناسب.

6. يجب على البنية التحتية للسوق المالية استخدام نظام لإدارة الرهن يتسم بجودة التصميم ومرونة التشغيل.

الأسئلة وفقاً للاعتبار الرئيس

الاعتبار الرئيس (1):

س5.1.1: كيف تحدد البنية التحتية للسوق المالية ما إذا كان أصل معين يمكن قبوله رهناً، بما في ذلك الرهن الذي يقبل على أساس استثنائي؟ وكيف تحدد البنية التحتية للسوق المالية ما يصلح لأن يعد أساساً استثنائياً؟ وإلى أي مدى يتكرر قبول البنية التحتية للسوق المالية الرهن على أساس استثنائي، وهل تضع حدوداً لقبولها هذا الرهن؟

س5.1.2: كيف تراقب البنية التحتية للسوق المالية الرهن بحيث يحقق ضوابط القبول القابلة للتطبيق؟

س5.1.3: كيف تحدد البنية التحتية للسوق المالية وتقلل "مخاطر الطريق الخاطئ" المحددة الممكنة على سبيل المثال بتحديد الضمان الذي تقبله (بما في ذلك حدود تركز الرهن)؟

الاعتبار الرئيس (2):

ممارسات التقييم

س5.2.1 ما هو عدد مرات تكرار قيام البنية التحتية للسوق المالية بتقييم رهنها بالقيمة السوقية، وهل تفعل ذلك بشكل يومياً على الأقل؟

س5.2.2: إلى أي مدى تعتبر البنية التحتية للسوق المالية مخولةً بممارسة السلطة التقديرية في تقييم الأصول عندما لا تمثل أسعار السوق قيمها الحقيقية؟

ممارسات الحسم

س5.2.3: كيف تحدد البنية التحتية للسوق المالية الحسومات؟

س5.2.4: كيف تختبر البنية التحتية للسوق المالية كفاية الحسومات، وتتحقق من صحة إجراءاتها للحسم، بما في ذلك ما يتعلق بالانخفاض المحتمل في قيم الأصول في ظروف السوق الضاغطة التي يتم فيها تسييل الرهن؟ وإلى أي مدى يتكرر قيام البنية التحتية للسوق المالية بهذا الاختبار؟

الاعتبار الرئيس (3):

س5.3.1: كيف تحدد البنية التحتية للسوق المالية وتقيم التقلبات الدورية المحتملة لإجراءات معايرة حسوماتها؟ وكيف تقلل البنية التحتية للسوق المالية حاجتها إلى التعديلات المرتبطة بالتقلبات الدورية، على سبيل المثال بتضمين فترات لظروف السوق المجهدة عند معايرة الحسومات؟

الاعتبار الرئيس (4):

س5.4.1: ماهي سياسات البنية التحتية للسوق المالية لتحديد تركز الأرصدة من أصول معينة وتفاديه للحد من الآثار العكسية السلبية المحتملة على الأسعار عند التصفية؟ وما هي العوامل (مثلاً الآثار السلبية على الأسعار أو ظروف السوق) التي تحظى بالاعتبار عند تحديد هذه السياسات؟

س5.4.2 كيف تراجع وتقيّم البنية التحتية للسوق المالية سياسات التركز وممارساته من أجل تحديد كفايتها؟ وما عدد مرات تتكرر مراجعة وتقييم البنية التحتية للسوق المالية لهذه السياسات والممارسات؟

الاعتبار الرئيس (5):

س5.5.1: ماهي المخاطر القانونية، والتشغيلية، ومخاطر السوق، ومخاطر مخالفة أحكام الشريعة ومبادئها، والمخاطر الأخرى التي تواجه البنية التحتية للسوق المالية عند قبولها رهناً عابراً للحدود؟ وكيف تخفف البنية التحتية للسوق المالية هذه المخاطر؟

س5.5.2: كيف تتأكد البنية التحتية للسوق المالية أن الرهن العابر للحدود يمكن استخدامه في الوقت المناسب؟

الاعتبار الرئيس (6):

تصميم نظام إدارة الرهن

س5.6.1: ما هي السمات الرئيسة لنظام إدارة الرهن لدى البنية التحتية للسوق المالية؟

س5.6.2: كيف وإلى أي مدى تتعقب البنية التحتية للسوق المالية استخدام الرهن وحقوقها في الرهن المقدم؟

المرونة التشغيلية

س5.6.3: كيف وإلى أي مدى يتسع نظام إدارة الرهن لدى البنية التحتية للسوق المالية للتغيرات في المراقبة المستمرة للرهن وإدارته؟

س5.6.4: هل لدى نظام إدارة الرهن العدد الكافي من الموظفين للتأكد من سلاسة العمليات حتى خلال ظروف السوق الضاغطة؟

مذكرة تفسيرية

123. تحمي معايرة التعرضات الائتمانية البنية التحتية للسوق المالية و-حيثما كان ذلك مناسباً-مشاركيها ضد الخسائر المحتملة في حالة تعثر مشارك (انظر المبدأ 4 حول مخاطر الائتمان). وبجانب تقليل المخاطر الائتمانية للبنية التحتية للسوق المالية نفسها، يمكن أن يزود استخدام الرهن المشاركين بالحوافز لإدارة

المخاطر التي يشكلونها للبنية التحتية للسوق المالية أو المشاركين الآخرين. وينبغي على البنية التحتية للسوق المالية تطبيق حسومات احترازية على قيمة الرهن لتحقيق درجة عالية من الثقة أن قيمة تسييل الرهن سوف تفوق أو تساوي الالتزام الذي يوثقه في ظروف السوق القصوى محتملة الحدوث.[54] إضافة إلى ذلك، ينبغي أن تكون لدى البنية التحتية للسوق المالية القدرة على استخدام الرهن فوراً عند الحاجة إليه.

الرهن المقبول

124. يجب عموماً على البنية التحتية للسوق المالية قصر الأصول التي (اعتادت) قبولها رهنًا على تلك التي تتسم بانخفاض مخاطر الائتمان والسيولة والسوق، وتتفق مع الأحكام والمبادئ الشرعية.[55] وفي سياق الأعمال العادية، قد تتعرض البنية التحتية للسوق المالية إلى مخاطر ناشئة عن نوع معين من الرهون التي لا تتسم بانخفاض مخاطر الائتمان والسيولة والسوق، لكنها-في بعض الحالات-قد تكون أصولًا مقبولة لأغراض الائتمان إذا طبق عليها حسم مناسب. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية أن تكون واثقة من قيمة الرهن في حالة تسييله، وقدرتها على استخدامه السريع في ظروف السوق الضاغطة. وعلى البنية التحتية التي تقبل رهنًا ذا مخاطر تتعلق بالائتمان والسيولة والسوق -فوق الحدود الدنيا- أن تثبت أنها تضع وتفرض حسومات وحدود تركز على نحو مناسب.[56]

125. عندما يتغير وضع الرهن من التوافق إلى عدم التوافق مع أحكام الشريعة ومبادئها خلال فترة قبض البنية التحتية للسوق المالية له، ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية السعي إلى إبداله برهن متوافق مع أحكام الشريعة ومبادئها من قِبل المشارك، حيثما ينطبق ذلك.

[54] قد تدمج أساليب إدارة المخاطر لدى بعض البنى التحتية للسوق المالية إدارة المخاطر الناشئة عن مراكز المشاركين، مع المخاطر الناشئة عن التقلبات في قيمة الرهون التي يقدمها المشاركون.

[55] يجب على البنية التحتية للسوق المالية قصر الرهون المقبولة لديها على تلك المتفقة مع أحكام الشريعة ومبادئها وفقاً لقرار الهيئة الشرعية. وقد أوردت سلسلة أوراق عمل مجلس الخدمات المالية الإسلامية (ورقة العمل رقم 1): تقوية شبكة الأمان المالي: دور تسهيلات مقرض الملاذ الأخير المتفق مع الأحكام والمبادئ الشرعية كآلية للتمويل الطارئ، عدة أمثلة لرهون مقبولة في الشريعة.

[56] عموماً، لا تشكل الكفالات ضماناً مقبولاً. ومع ذلك، في ظروف نادرة، وبناء على الموافقة التنظيمية، قد تصلح الكفالة المستندة إلى دعم كامل برهن قابل للتنفيذ في اليوم نفسه، للاستخدام رهنًا مقبولًا، كما أن الكفالة الصريحة من البنك المركزي المعني بالإصدار تشكل رهنًا مقبولاً بشرط أن تكون مدعومة بالإطار القانوني المطبق على البنك المركزي، وسياسات البنك المركزي.

126. لضمان عدم تعطل عمل السوق في بيئة سوقية شديدة التقلب ناشئة عن أزمة، تستطيع البنية التحتية للسوق المالية النظر في قبول أشكال أوسع من الرهون وفرض منهاج أقل شدة تجاه الحسم من كل رهن مقبول، مع وعيها التام بالمخاطر المرتبطة بمثل هذا الترتيب.

127. بالإضافة إلى ذلك، يجب على البنية التحتية للسوق المالية تعديل متطلباتها للرهن المقبول بانتظام وفقاً للتغيرات في المخاطر الأساسية. وعند تقييم أنواع الرهون، ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية أن تأخذ في الحسبان التأخر المحتمل في الوصول إلى الرهن بسبب أعراف التسوية في عمليات نقل الأصول. وفضلاً عن ذلك، لا ينبغي السماح للمشاركين برهن الأوراق المالية الصادرة عنهم أو الأوراق المالية الصادرة عن الشركات الوثيقة الارتباط بهم . وعلى نحو أعم، ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية تخفيف بعض "مخاطر الطريق الخطأ"، بالحد من قبول الرهن الذي من المرجح أن تنقص قيمته إذا تعثر المشارك الذي قدمه[57]. وعلى البنية التحتية للسوق المالية قياس الارتباط بين الجدارة الائتمانية للطرف المقابل والرهن المقدم ومراقبته، واتخاذ الإجراءات لتخفيف المخاطر، مثلاً بتطبيق حسومات أكثر محافظة.

128. إذا كانت بنية تحتية ما للسوق المالية تخطط لاستخدام أصول تملكها رهنًا توثق به تسهيلات سيولة في حالة تعثر مشارك، سوف تحتاج تلك البنية التحتية للسوق المالية أيضاً إلى النظر-في سياق تحديد الرهن المقبول-فيما إذا كان توثيقه مقبولاً لدى المقرضين المانحين لتسهيلات السيولة (انظر المبدأ 7).

تقييم الرهن

129. للتأكد على نحو كافٍ من قيمة الرهن في حالة التسييل، يجب على البنية التحتية للسوق المالية إنشاء ممارسات تقييم احترازية، وتطوير حسومات تخضع للاختبار المنتظم وتأخذ في الحسبان ظروف السوق الضاغطة. وينبغي على البنية التحتية للسوق المالية تقييم رهونها بالقيمة السوقية يومياً كحد أدنى، كما يجب أن تعكس تلك الحسومات الانخفاض المحتمل في قيم الأصول والسيولة خلال الفترة ما بين آخر إعادة تقييم لها والوقت الذي تستطيع البنية التحتية للسوق المالية بحلوله أن تفترض بشكل معقول إمكانية تسييل الأصول.

---

[57] تعرّف مخاطر الطريق الخاطئ المحددة بأنها: المخاطرة في أن زيادة التعرض للطرف المقابل، مرجحة بدرجة عالية، عند تدهور جدارته الائتمانية.

ويجب أن تتسع الحسومات أيضاً احتمالات تغيّر قيمة الرهن خلال ظروف السوق الضاغطة، وتعكس الاختبار المنتظم للضغط الذي يأخذ في الاعتبار التحركات غير العادية للأسعار وكذلك التغيرات في السيولة السوقية للأصل. وإذا كانت أسعار السوق لا تمثل تماماً القيمة الحقيقية للأصول، يجب أن تكون لدى البنية التحتية للسوق المالية سلطة تقديرية في تقييم الأصول وفقاً لأساليب شفافة محددة سلفًا. ويجب على الأقل سنويًا أن يُتحقق باستقلال من صحة إجراءات الحسم لدى البنية التحتية للسوق المالية.[58]

الحد من مسايرة التقلبات الدورية

130. يجب على البنية التحتية للسوق المالية معالجة مسايرة التقلبات الدورية بشكل مناسب في ترتيبات الرهن لديها. وينبغي على البنية التحتية للسوق المالية-إلى الحد العملي الاحترازي-إنشاء حسومات مستقرة محافظة، تخضع للمعايرة لتشمل فترات ظروف السوق المجهدة من أجل تقليل الحاجة إلى تعديلات مسايرة التقلبات الدورية. وفي هذا السياق، تعني مسايرة التقلبات الدورية التغيرات في ممارسات إدارة المخاطر التي ترتبط إيجابًا بتقلبات دورة السوق أو الأعمال أو الائتمان التي قد تسبب عدم الاستقرار المالي أو تفاقمه. وبينما تميل التغيرات في قيم الرهن نحو مسايرة تقلبات الدورة، فإن ترتيبات الرهن قد تزيد مسايرة التقلبات الدورية إذا انخفضت مستويات الحسم خلال فترات الضغط المنخفض للسوق وزادت خلال فترات الضغط المرتفع. فعلى سبيل المثال، في ظل ظروف سوق ضاغطة قد تشترط البنية التحتية للسوق المالية تقديم رهن إضافي بسبب انخفاض أسعار الأصول وزيادة مستويات الحسم أو كليهما، وقد يفاقم مثل هذا الإجراء ضغط السوق ويساهم في دفع أسعار الأصول نحو مزيد من التدني مؤدياً بذلك إلى متطلبات رهن إضافية. وقد تؤدي هذه الدورة إلى ضغط يفضي إلى مزيد من الهبوط في أسعار الأصول. وقد تؤدي أيضاً معالجة مسائل مسايرة التقلبات الدورية إلى تكاليف إضافية للبنية التحتية للسوق المالية وشركائها في فترات الضغط المنخفض للسوق بسبب متطلبات الرهن الأعلى، غير أنها قد تقود إلى حماية إضافية وتعديلات من الممكن أن تكون أقل كلفة وإثارة للاضطراب في فترات الضغط المرتفع للسوق.

---

[58] ينبغي أن يقوم بالتحقق من صحة إجراءات الحسم لدى البنية التحتية للسوق المالية أفراد ذوو خبرة كافية مستقلون عن الأفراد الذين قاموا بإعداد إجراءات الحسم وتطبيقها. ويمكن اختيار هؤلاء الأفراد الخبراء من داخل البنية التحتية للسوق المالية. ومع ذلك، فقد يكون ضرورياً في بعض الأحيان إجراء مراجعة من قبل أفراد من خارج البنية التحتية للسوق المالية.

تفادي تركز الرهن

131. ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية تفادي تركز الأرصدة في أصول معينة حيث قد يضعف ذلك كثيراً القدرة على تصفية تلك الأصول سريعاً دون آثار عكسية كبيرة على الأسعار. ويمكن تفادي تركز الأرصدة من أصول بعينها بوضع حدود للتركز أو فرض رسوم عليه. وتقيد حدود التركز قدرة المشاركين على تقديم أصول معينةً رهونًا إلى حد معين تحدده البنية التحتية للسوق المالية. أما قيود التركز فهي تعاقب المشاركين على الاحتفاظ بأرصدة أصول معينة أعلى من حد معين تحدده البنية التحتية للسوق المالية. وبالإضافة إلى ذلك، يجب إنشاء حدود التركز وغراماته لمنع المشاركين من تغطية جزء كبير من متطلبات رهنهم بالأصول المقبولة الأعلى مخاطرة. ويجب أن تخضع حدود التركز وقيوده للمراجعة الدورية من قبل البنية التحتية للسوق المالية لتحديد كفايتها.

الرهن عابر الحدود

132. إذا قبلت البنية التحتية للسوق المالية رهناً عابراً للحدود (أو أجنبيًا) ينبغي عليها تحديد أي مخاطر إضافية مرتبطة باستخدامه وتقليلها، والتأكد من إمكانية اسـتخدامه في الوقت المناسب[59]. وقد يتيح ترتيب الرهن العابر للحدود جسراً فعالاً للسيولة عبر الأسواق، ويساعد على تخفيف قيود الرهون لبعض المشاركين، ويساهم في كفاءة بعض أسواق الأصول. ومع ذلك، فقد تؤدي هذه الروابط إلى علاقات اعتماد متبادلة ومخاطر كبيرة للبنى التحتية للسوق المالية تحتاج إلى تقييم وإدارة من جانب البنى التحتية للسوق المالية المتأثرة (انظر أيضاً المبدأ 17حول مخاطر التشغيل، والمبدأ 20 حول روابط البنية التحتية للسوق المالية). على سبيل المثال، ينبغي أن يكون للبنية التحتية للسوق المالية إجراءات حماية قانونية وتشغيلية مناسبة للتأكد من إمكانية استخدام الرهن العابر للحدود في الوقت المناسب، كما يجب عليها تحديد أي تأثيرات كبيرة على السيولة، ومعالجتها. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية أيضاً النظر في مخاطر الصرف الأجنبي إذا كان الرهن مقوماً بعملة تختلف عن العملة التي ينشأ بها التعرض، ووضع الحسومات لمعالجة المخاطر الإضافية على مستوى عال من الثقة. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية أيضاً أن تكون مدركة لمخاطر عدم الالتزام بالشريعة التي قد

---

[59] للرهن العابر للحدود سمة واحدة على الأقل من السمات الأجنبية التالية: (أ) عملة التقويم، أو (ب) المنطقة التي توجد فيها الأصول، أو (ج) المنطقة التي أُنشِأت فيها الجهة المصدرة.

تنشأ عن تقاطع عمليات حساب قيمة الرهن المطلوب التي قد يكون الرهن المنقول بموجبها من بنية تحتية للسوق المالية إلى أخرى (لتلبية متطلبات الرهن) غير متفق مع أحكام الشريعة ومبادئها. ويجب أن تكون البنية التحتية للسوق المالية قادرة أيضاً على معالجة التحديات التشغيلية المحتملة للعمل عبر الحدود، مثل الاختلافات في المناطق الزمنية أو ساعات العمل للمستودعات المركزية الأجنبية للأوراق المالية أو أمناء الحفظ.

أنظمة إدارة الرهن

133. يجب على البنية التحتية للسوق المالية استخدام نظام لإدارة الرهن يمتاز بجودة التصميم والمرونة التشغيلية. وينبغي أن يتسع نظام كهذا للتغييرات في المراقبة والإدارة المستمرة للرهن. ويجب أن يسمح النظام- حيثما كان ذلك مناسباً- بإجراء العمليات الحسابية الفورية لاستدعاءات الرهن وتنفيذها، وإدارة نزاعات استدعاء الرهن وإعداد التقارير اليومية الدقيقة عن مستويات الرهن الأولي والرهن الإضافي. إضافة إلى ذلك، ينبغي على نظام إدارة الرهن تعقب مدى استخدام الرهن (النقدي وغير النقدي معاً) وحقوق البنية التحتية للسوق المالية تجاه الرهن المقدم إليها من أطرافها المقابلة. ويجب أن تكون لدى نظام إدارة الرهن للبنية التحتية للسوق المالية وظيفة استيعاب العمليات الآتية للرهن في حينها: الإيداع، والسحب، والاستبدال، والتصفية . ويجب على البنية التحتية للسوق المالية تخصيص موارد كافية لنظامها لإدارة الرهن، من أجل ضمان مستوى مناسب من الأداء التشغيلي والكفاءة والفاعلية. وينبغي على الإدارة العليا التأكد من أن وظيفة إدارة الرهن للبنية التحتية للسوق المالية قد زودت بما يكفي من الموظفين لضمان سلاسة العمليات خصوصاً خلال ظروف السوق الضاغطة، والتأكد من أن كل الأنشطة قد تم تعقبها ورفع التقارير عنها كما ينبغي للإدارة العليا.[60]

استخدام الرهن

134. الحكم الشرعي أن الرهن يبقى ملكًا للمشارك (الراهن). ويعني استخدام الرهن استعمال البنية التحتية للسوق المالية الرهن الذي قدمه المشاركون أثناء سير العمل الاعتيادي، وهذا يختلف عن استخدام البنية

[60] ينبغي أن تشمل المعلومات المضمنة في التقارير المجزة معلومات عن إعادة استخدام الضمان والشروط المتعلقة بها، بما في ذلك الأداة وجودة الائتمان والاستحقاق. وينبغي أن تتعقب هذه التقارير أيضاً تركز فئات الأصول الضمانية المنفردة.

التحتية للرهن في حالة التعثر (التنفيذ على الرهن) التي يستخدم فيها الرهن الذي قدمه المشارك، للوصول إلى تسهيلات سيولة، أو تسييله لتغطية الخسائر (انظر المبدأ 13 حول قواعد وإجراءات تعثر المشارك). ويجب أن يكون لدى البنية التحتية قواعد واضحة وشفافة فيما يتعلق باستعمال الرهن (انظر المبدأ 23 حول قواعد الإفصاح، والإجراءات الأساسية، وبيانات السوق). وبشكل خاص، يجب أن تحدد القواعد متى يحق للبنية التحتية استعمال الرهن ومدة استعماله والتعامل مع الربح بحسب الصيغة المستخدمة في الاستثمار وفقًا لأحكام الشريعة الإسلامية ومبادئها (انظر المبدأ 16 حول مخاطر الحفظ والاستثمار).

135. على البنية التحتية أن تحصل على موافقة المشارك على أي استخدام للرهن لأغراض استثمارية. وكذلك، على البنية التحتية أن تسجل عوائد استعمال الرهون وتفصح عنها وتتعامل معها حسب ما يتفق مع أحكام الشريعة ومبادئها.

	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودعات بيانات التداول
				•	

المبدأ (6): حساب الرهن

يجب على الطرف المركزي المقابل تغطية تعرضاته الائتمانية لمشاركيه لكل المنتجات، عن طريق نظام رهن فعال متفق مع أحكام الشريعة ومبادئها، ومبنيُ على المخاطر، وتتم مراجعته بانتظام.

136. نظراً للتفاعلات الواسعة النطاق بين إدارة المخاطر المالية ومبادئ الموارد المالية، يجب مراجعة هذا المبدأ في سياق المبدأ (4) حول مخاطر الائتمان، والمبدأ (5) حول الرهن، والمبدأ (7) حول مخاطر السيولة، كما هو مناسب، كما يجب القيام بمراجعة هذا المبدأ في سياق المبدأ (8) حول نهائية التسوية، والمبدأ (17) حول مخاطر التشغيل، والمبادئ الأخرى كما هو مناسب.

الاعتبارات الرئيسة

1. يجب أن يكون لدى الطرف المركزي المقابل نظام متفق مع أحكام الشريعة ومبادئها، ويتضمن مستويات للرهن تتسق مع المخاطر والسمات الخاصة لكل منتج ومحفظة وسوق يقوم بخدمته.

2. يجب أن يكون لدى الطرف المركزي المقابل مصدر موثوق به لبيانات الأسعار في الوقت المناسب لنظام رهنه، كما ينبغي أن تكون لديه إجراءات ونموذج تقييم سليم لمعالجة الظروف التي لا تكون فيها بيانات التسعير متاحة بيسر أو يمكن الاعتماد عليها.

3. ينبغي على الطرف المركزي المقابل اعتماد نماذج ومعايير للرهن الأولي تقوم على المخاطر وقادرة على توفير متطلبات رهن كافية لتغطية مخاطر تعرضه المستقبلي المحتمل للمشاركين في الفترة الفاصلة بين آخر تحصيل

للرهن وإغلاق المراكز بعد تعثر المشارك. وينبغي أن يفي الرهن الأولي بمستوى ثقة مؤسس أحادي الطرف ولا يقل عن 99% من التوزيع المقدر للتعرض المستقبلي. وفيما يتعلق بطرف مركزي مقابل يقوم بحساب الرهن على مستوى المحفظة، ينطبق هذا المتطلب على توزيع التعرض المستقبلي لكل محفظة. أما فيما يتعلق بطرف مركزي مقابل يقوم بحساب الرهن على مستويات أدق كمستوى المحفظة الفرعية والمنتج مثلاً، يجب مقابلة المتطلب للتوزيعات المقابلة للتعرض المستقبلي. وينبغي على النموذج: (أ) استخدام تقدير مناسب للآفاق الزمنية للإخضاع للتحوط الفعال أو إغلاق أنواع معينة من المنتجات التي أجرى الطرف المركزي المقابل مقاصتها (بما في ذلك ما تم في ظروف السوق الضاغطة) و(ب) امتلاك طريقة مناسبة لقياس التعرض الائتماني تمنح الاعتبار لعوامل مخاطر المنتج ذات الصلة وآثار المحفظة عبر المنتجات و(ج) الحد-بالقدر العملي الاحترازي-من تغييرات مسايرة الدورة المزعزعة للاستقرار.

4. ينبغي أن يقوم الطرف المركزي المقابل بتقييم مراكز المشاركين بالقيمة السوقية وتحصيل الرهن الإضافي يومياً على الأقل، للحد من تراكم التعرضات الحالية. ويجب أن يكون لدى الطرف المركزي المقابل السلطة والقدرة العملية للقيام باستدعاء ودفع الرهون خلال اليوم -مجدولةً وغير مجدولةٍ معاً- للمشاركين.

5. عند حساب متطلبات الرهن، يمكن للطرف المقابل المركزي السماح بعمليات التخفيض والتعويض في الرهن المطلوب لكل المنتجات التي يقوم بمقاصتها، أو بين المنتجات التي يقوم هو وطرف مركزي مقابل آخر بمقاصتها، إذا كانت مخاطر أحد المنتجات مرتبطة -على نحو كبير يمكن الاعتماد عليه- مع مخاطر المنتج الآخر. وعندما يكون طرفان مقابلان مركزيان أو أكثر مخولين بإجراءات تقاطع الرهون، ينبغي أن يكون لديهما ضمانات كافية وأنظمة منسقة لإدارة المخاطر كافة.

6. يجب على الطرف المركزي المقابل تحليل أداء نموذجه والتغطية الشاملة لرهنه ومراقبتهما بإجراء عمليات اختبار رجعي صارمة شهرية على الأقل، وتحليل حساسية أكثر تكراراً حيثما كان ذلك مناسباً. وينبغي أن يجري الطرف المركزي المقابل تقييماً منتظماً للخصائص النظرية والتجريبية لنموذج رهنه لكل المنتجات التي يقوم بمقاصتها. وينبغي على الطرف المركزي المقابل أيضاً-عند إجراء تحليل الحساسية لتغطية نموذجه-أن يأخذ في الاعتبار

مجموعة واسعة من المعايير والافتراضات التي تعكس ظروف السوق الممكنة، بما في ذلك أكثر فترات الأسواق التي يقوم بخدمتها تقلباً، والتغيرات غير العادية في الروابط بين الأسعار.

7. يجب على الطرف المركزي المقابل القيام بمراجعة نظام رهنه والتحقق من صحته بانتظام.

الأسئلة وفقاً للاعتبار الرئيس

الاعتبار الرئيس (1):

وصف منهجية حساب الرهن

س6.1.1: ما هو الإطار العام لنظام حساب الرهن للطرف المقابل المركزي، خصوصاً فيما يتعلق بالتعرضات الحالية والمستقبلية المحتملة؟ وإذا كان الطرف المركزي المقابل لا يستخدم نظاماً لحساب الرهون ما هي تدابير إدارة المخاطر لتقليل مخاطره؟ وإلى أي مدى توفر هذه التدابير نتائج مكافئة؟

س6.1.2: هل تم توثيق منهجية حساب الرهن؟

س6.1.3: إلى أي مدى أتيحت تفاصيل منهجية ترتيب الرهن الخاصة بالطرف المركزي المقابل للمشاركين من أجل استخدامها في جهودهم الفردية المتعلقة بإدارة المخاطر؟

التعرضات الائتمانية

س6.1.4: ما هي محددات المخاطر الائتمانية للطرف المقابل المركزي فيما يتعلق بسمات أي منتج ومحفظة وسوق يقوم بخدمته؟

س6.1.5: إلى أي مدى تتسق متطلبات الرهن للطرف المقابل المركزي مع مخاطره والسمات المعينة لكل منتج ومحفظة وسوق يقوم بخدمته؟

المكونات التشغيلية

س6.1.6: كيف يعالج الطرف المركزي المقابل المخاطر الناشئة عن فشل المشارك في الدفع التي قد تسبب نقصاً في الرهن المطلوب لمركز المشارك؟

س6.1.7: كيف يفرض الطرف المركزي المقابل حدوداً زمنية لعمليات تحصيل الرهن ودفعه؟ وإذا كان لدى الطرف المركزي المقابل مشاركون من مناطق زمنية مختلفة، كيف يعالج الطرف المركزي المقابل المسائل التي تطرحها الفروق في أسواق التمويل المحلي، وساعات التشغيل لأنظمة الدفع والتسوية ذات الصلة؟

الاعتبار الرئيس (2):

مصادر بيانات الأسعار

س6.2.1: ما هي مصادر بيانات الأسعار لنموذج الرهن لدى الطرف المركزي المقابل؟ وما هي بيانات الأسعار التي يستخدما الطرف المركزي المقابل لتحديد الرهن الأولي؟

س6.2.2: كيف يحدد الطرف المركزي المقابل أن بيانات الأسعار التي يستخدمها لنظام رهنه مناسبة زمنيًا وموثوق بها- بما في ذلك الأسعار التي يقدمها طرف ثالث -حيثما كان ذلك مناسباً؟

تقدير الأسعار

س6.2.3: عندما لا تكون الأسعار متاحة بيسر أو موثوق بها كيف يقدّر الطرف المركزي المقابل الاسعار لحساب متطلبات الرهن؟

س6.2.4: كيف يقوم الطرف المركزي المقابل بالتحقق من صحة نماذجه المستخدمة لتقدير الأسعار أو متطلبات الرهن عندما لا تكون بيانات الأسعار متاحة بيسر أو يمكن الاعتماد عليها؟ كيف يمكن للطرف المركزي المقابل ضمان استقلالية عملية التحقق؟

الاعتبار الرئيس: (3)

نموذج الرهن الأولي

س6.3.1 ما هو تصميم نموذج الرهن الأولي للطرف المقابل المركزي؟ صِف النموذج بالتفصيل، بما في ذلك الطريقة المستخدمة لتحديد التعرض المستقبلي المحتمل، وما مستوى التغطية لنموذج الرهن الأولي؟

س6.3.2: ما هي افتراضات نموذج الرهن؟

س6.3.3: كيف يقوم الطرف المركزي المقابل بتقدير المعايير الرئيسة والمدخلات لنموذج الرهن (مثل أفق التصفية ونطاق الثقة)؟

فترات الإغلاق والعيّنة

س6.3.4: كيف يحدد الطرف المركزي المقابل فترة إغلاق مناسبة لكل منتج؟ وعلى وجه الخصوص، كيف يأخذ الطرف المركزي المقابل في الاعتبار احتمال زيادة أوقات التصفية خلال ظروف السوق الضاغطة؟ وما العوامل التي حظيت بالاعتبار في هذا التحليل (مثلاً سيولة السوق، وأثر تعثر المشارك على ظروف السوق السائدة، والآثار السلبية لموقف التركزات، وقدرة التحوط لدى الطرف المركزي المقابل)؟

س6.3.5 كيف يحدد الطرف المركزي المقابل فترة عيّنة مناسبة للبيانات التاريخية المستخدمة في نموذج الرهن؟ وما هي العوامل التي تؤخذ في الاعتبار (مثلاً، عكس التقلبات الماضية والحالية والجديدة، أو استخدام بيانات محاكاة للمنتجات الجديدة التي ليس لها بعد تاريخي يذكر)؟

س6.3.6 كيف ينظر الطرف المركزي المقابل في المفاضلة بين التصفية الفورية والآثار السلبية على الأسعار؟

مسايرة التقلبات الدورية، ومخاطر الطريق الخاطئ المحددة

س6.3.7: كيف يعالج الطرف المركزي المقابل مسايرة التقلبات الدورية في منهجية الرهن؟ وعلى وجه الخصوص، هل يعتمد الطرف المركزي المقابل متطلبات رهن تحد-إلى المدى العملي والاحترازي-من الحاجة إلى تغييرات لمسايرة التقلبات الدورية المزعزعة للاستقرار؟

س6.3.8 كيف يحدد الطرف المركزي المقابل مخاطر الطريق الخاطئ ويقوم بتقليلها؟

الاعتبار الرئيس (4):

س6.4.1: ما تصميم نموذج الطرف المركزي المقابل للرهن الإضافي؟ صِف النموذج بتفصيل يشمل طريقة حساب التعرض الحالي، وعدد مرات تكرار تحديد قيمة المراكز بسعر السوق، والقدرة على استدعاء الرهون خلال اليوم.

س6.4.2: هل لدى الطرف المركزي المقابل السلطة والقدرة التشغيلية لممارسة وإكمال استدعاء الرهون خلال اليوم للرهن الأولي والإضافي؟

الاعتبار الرئيس (5)

حساب الرهن على المحافظ

س6.5.1: هل يسمح الطرف المركزي المقابل بعمليات التعويض والتخفيض في الرهون المطلوبة لكل المنتجات التي يقوم بمقاصتها أو بين المنتجات التي يقوم هو أو طرف مركزي مقابل آخر بمقاصتها؟ وإذا كان الأمر كذلك، هل ترتبط مخاطر أحد المنتجات ارتباطاً كبيراً يمكن الاعتماد عليه بمخاطر منتج آخر؟ وكيف يعوض أو يخفض الطرف المركزي المقابل الرهن المطلوب؟

س6.5.2: كيف يحدد ويقيس الطرف المركزي المقابل تعرضه المستقبلي المحتمل على مستوى المنتج والمحفظة؟ وكيف تأخذ منهجية الرهن على المحافظ لدى الطرف المركزي المقابل في الاعتبار عمليات التعويض والتخفيض في الرهن المطلوب في جميع المنتجات التي يقوم الطرف المركزي المقابل بمقاصتها؟

الرهون المتقاطعة

س6.5.3: عند تقاطع الرهون بين طرفين مقابلين مركزيين أو أكثر، كيف يقوم الطرفان المقابلان المركزيان بمواءمة منهجيهما لإدارة المخاطر؟ وما هي الترتيبات القانونية والتشغيلية التي تحكم ترتيبات الرهون المتقاطعة؟

متانة المنهجيات

س6.5.4: كيف يؤكد الطرف المركزي المقابل متانة منهجيتيه للمحفظة والرهون المتقاطعة؟ وكيف تأخذ منهجية الطرف المقابل المركزي في الاعتبار درجة اعتماد المنهجية على السعر، واستقرارَه في ظروف السوق الضاغطة؟

الاعتبار الرئيس (6):

الاختبار الرجعي وتحليل الحساسية

س6.6.1: صِف بالتفصيل منهجيات الاختبار الرجعي وأداء نموذجه، بما في ذلك المستوى المستهدف للثقة ونتيجة التغطية الشاملة للرهن. وكيف يعالج مثل هذا الاختبار آثار المحفظة داخل فئة الأصول وعلى نطاق الفئات المختلفة داخل الطرف المركزي المقابل وبرامج الرهون المتقاطعة مع الأطراف المركزية المقابلة الأخرى؟ وإلى أي مدى يتكرر إجراء الاختبار الرجعي؟

س6.6.2: صِف بالتفصيل اختبار الحساسية لأداء النموذج والتغطية العامة لمنهجية الرهن الأولي للطرف المقابل المركزي. وهل يغطي التحليل مجموعة واسعة من العوامل، والافتراضات، وظروف السوق التاريخية والافتراضية، ومراكز المشاركين، بما في ذلك ظروف الضغط؟ وما عدد مرات تكرار التحليل؟

أداء نموذج الرهن

س 6.6.3: ما جوانب القصور المحددة المحتملة لنموذج الرهن بناءً على الاختبار الرجعي وتحليل الحساسية؟

س6.6.4: ما هي الإجراءات التي سوف يتخذها الطرف المركزي المقابل إذا لم يعمل النموذج كما كان متوقعاً؟

س6.6.5: كيف يفصح الطرف المركزي المقابل عن نتائج الاختبار الرجعي وتحليل الحساسية؟

الاعتبار الرئيس (7):

س6.7.1: كيف يراجع الطرف المركزي المقابل بانتظام نظامه للرهن ويتحقق من صحته، بما في ذلك خصائصه النظرية والتطبيقية؟ وما عدد مرات تكرار ذلك؟

س6.7.2: كيف يقوم الطرف المركزي المقابل بإدخال المراجعات والتعديلات المهمة لمنهجية الرهن -بما فيها المعايير- في ترتيبات الحوكمة لديه؟

س6.7.3: كيف ولمن يفصح الطرف المركزي المقابل عن طريقة هذه المراجعة والتحقق من الصحة ونتائجهما؟

مذكرة تفسيرية

137. يشكل نظام الرهن الفعال المتفق مع أحكام الشريعة ومبادئها[61] أداة أساسية لإدارة المخاطر، يستخدمها الطرف المركزي المقابل في إدارة التعرضات الائتمانية الناتجة عن المراكز المفتوحة لمشاركيه (انظر أيضاً المبدأ 4 حول المخاطر الائتمانية). ويجب على الطرف المركزي المقابل تحصيل الرهن الذي يشكل مبلغًا نقديًا، أو أوراقاً مالية، أو أدوات مالية أخرى تتفق مع أحكام الشريعة ومبادئها لضمان الأداء (تقليل تعرضاته الائتمانية) لكل المنتجات التي يقوم بتصفيتها إذا تعثر المشارك (انظر أيضاً المبدأ 5 حول الرهن). ويشتمل الرهن على الرهن الأولي، والرهن الإضافي.[62] ويؤخذ الرهن الإضافي عادة لتغطية التغيرات المحتملة في قيمة مركز كل مشارك (أي التعرض المستقبلي المحتمل) طوال فترة الإغلاق المناسبة في حال تخلف المشارك عن الأداء. ويتطلب حساب التعرض المستقبلي المحتمل وضع نموذج للتحركات المستقبلية للأسعار والعوامل الأخرى ذات الصلة وتطبق على الجميع أحكام الرهن المأخوذ توثقة لتخلف المشارك عن الأداء، وكذلك تحديد الدرجة القصوى للثقة وطول فترة الإغلاق. ويتم تحصيل الرهن الإضافي ودفعه ليعكس التعرضات الراهنة الناشئة عن التغيرات الحقيقية في أسعار السوق. ولحساب الرهن الإضافي يتم تحديد المراكز المفتوحة بالأسعار الجارية للسوق، ويتم عادة تحصيل الأموال من طرف مقابل (أو دفعها له) لتسوية أي خسائر (أو مكاسب) على هذه المراكز.

---

[61] إذا أسس الطرف المقابل المركزي نظام حساب رهن أو ما يكافئه، فعليه أن يتلزم بأحكام الشريعة ومبادئها كما أقرتها هيئته الشرعية. ويجب على الطراف المقابل المركزي أن يوثق خصوصيات نظام الرهن الإسلامي لديه ويفصح عنها للمشاركين.

[62] قد يسمى الرهن الإضافي أيضًا الرهن المقدر بسعر السوق أو رهن التسوية في بعض الدول.

138. في حالة تشغيل الطرف المركزي المقابل نظامًا مزدوجًا، ينبغي عليه التأكد من الفصل بين النظام الملتزم بأحكام الشرعية ومبادئها وأي نظام تقليدي يقوم هو أيضاً بتشغيله. وهذا للتأكد من أن التداول عن طريق النظام المتفق مع أحكام الشريعة ومبادئها لا يستخدم أي وسيلة مخالفة لأحكام الشريعة ومبادئها[63].

متطلبات الرهن

139. من بين أكثر أدوات إدارة المخاطر شيوعاً من حيث استخدامها من قبل الأطراف المركزية المقابلة للحد من تعرضها الائتماني متطلبٌ يلزم أي مشارك بتقديم رهن لحماية الطرف المركزي المقابل ضد نسبة مرتفعة من توزيع التعرض المستقبلي. وقد أشير إلى تلك المتطلبات في هذا التقرير بمتطلبات الرهن. ومع ذلك، ليس الرهن هو أداة المخاطر الوحيدة المتاحة للطرف المقابل المركزي (انظر المبدأ 4 حول مخاطر الائتمان). وفي حالة بعض الأطراف المركزية المقابلة الخاصة بأسواق النقد، قد يشترط الطرف المركزي المقابل على كل مشارك تقديم رهن لتغطية التعرضات الائتمانية، وقد يطلقون على هذه المتطلبات اسم الرهن، أو قد يحتفظون بهذا الرهن في وعاء يعرف بـ "صندوق المقاصة"[64].

140. عند وضع متطلبات الرهن، ينبغي أن يكون للطرف المقابل المركزي نظام للرهن ينشئ مستويات تتناسب مع المخاطر والسمات المحددة لكل منتج أو محفظة أو سوق يقوم بخدمته. ويمكن أن تشمل خصائص المخاطر الخاصة بالمنتج-دون حصر-تقلب الأسعار وارتباطها، والخصائص غير الخطية للسعر، ومخاطر القفز إلى التعثر، وسيولة السوق، وإجراءات التسييل المحتملة (مثلاً مناقصة من صناع السوق أو عمولة لهم)، والارتباط بين السعر والمركز مثل مخاطر الطريق الخاطئ[65]. ويجب أن تأخذ متطلبات الرهن في الحسبان مدى تعقيد الأدوات الأساسية، وتوفر بيانات الأسعار العالية الجودة في الوقت المناسب. وبالإضافة إلى ذلك، قد تختلف فترة الإغلاق المناسبة بين المنتجات والأسعار اعتماداً على سيولة المنتج، والسعر، وخصائص أخرى. كذلك، ينبغي على الطرف المركزي المقابل للأسواق النقدية أن يأخذ في الحسبان مخاطر "الفشل في التسليم" المتعلقة بالأوراق المالية أو الأدوات الأخرى ذات الصلة في منهجية رهنه. وفي سيناريو الفشل في التسليم يجب أن يستمر الطرف

[63] مثلاً برهن غير متفق مع أحكام الشريعة ومبادئها، أو باستثمار في حسابات أو أدوات غير متفقة مع أحكام الشريعة ومبادئها.

[64] لأغراض هذا التقرير، صندوق المقاصة هو ترتيب تعثر مسبق التمويل.

[65] لا ينبغي فهم الارتباط على أنه يقتصر على الارتباط الخطي، وإنما على أساس أنه يشمل نطاقًا واسعًا من أنواع الاعتماد المشترك أو الحركة المشتركة في المتغيرات الاقتصادية ذات الصلة.

المركزي المقابل في أخذ رهون إضافية على المراكز التي فشل فيها المشارك في تسليم الورقة المالية أو الأدوات ذات الصلة الأخرى في تاريخ التسوية.

141. وفي وقت الأزمة، يستطيع الطرف المركزي المقابل، في إطار جهوده لمساعدة السوق في بيئة شديدة التقلب، النظر في وقف استدعاءات الرهن/البيع القسري، وتطبيق منهاج حسم متساهل على الرهون في نظام الرهن مؤقتاً، مع مراعاة المخاطر الكامنة في ذلك. ويستطيع الطرف المركزي المقابل أيضاً النظر في قبول قائمة أوسع من الرهون وتقييمها وفقاً لذلك.

معلومات الأسعار

142. يجب أن يكون لدى الطرف المركزي المقابل مصدر موثوق به للبيانات الفورية للأسعار نظراً لأهمية مثل هذه البيانات لنظام الرهن الخاص بالطرف المركزي المقابل كي يعمل على نحو دقيق وفعال. وفي معظم الحالات ينبغي على الطرف المركزي المقابل الاعتماد على أسعار السوق في الأسواق المستمرة الشفافة السائلة. وفي حالة حصول الطرف المركزي المقابل على بيانات التسعير من خدمات تسعير لأطراف ثالثة ينبغي على الطرف المركزي المقابل إجراء تقييم مستمر لإمكانية الاعتماد على تلك البيانات ومدى دقتها. ويجب أن تكون لدى الطرف المركزي المقابل إجراءات ونماذج تقييم سليمة لمعالجة الظروف التي تكون فيها بيانات الأسعار من الأسواق أو مصادر الطرف الثالث غير متاحة بسهولة أو لا يمكن الاعتماد عليها. وينبغي على الطرف المركزي المقابل إخضاع نماذج تقييمه إلى التحقق من الصحة تحت تشكيلة من سيناريوهات السوق - على الأقل سنوياً- على أن يتم ذلك التحقق من الصحة من قبل طرف مؤهل محايد، للتأكد من أن نموذجه ينتج بدقة أسعاراً صحيحة، وحيثما كان ذلك مناسباً، ينبغي على الطرف المركزي المقابل تعديل حساباته للرهن الأولي ليعكس أي مخاطر للنموذج يتم تحديدها[66]. وعلى الطرف المركزي المقابل معالجة كل شؤون التسعير وسيولة السوق على أساس مستمر من أجل إجراء قياس يومي لمخاطره.

[66] ينبغي أن يقوم بالتحقق من صحة إجراءات التقييم لدى البنية التحتية للسوق المالية أفراد ذوو خبرة كافية مستقلون عن الأفراد الذين قاموا بإعداد إجراءات التقييم وتطبيقها. ويمكن اختيار هؤلاء الأفراد الخبراء من داخل البنية التحتية للسوق المالية. ومع ذلك، فقد يكون ضرورياً في بعض الأحيان إجراء مراجعة من قبل أفراد من خارج البنية التحتية للسوق المالية.

143. فيما يتعلق ببعض الأسواق، مثل أسواق التداول خارج البورصة قد لا يكون الاعتماد على الأسعار ممكناً نظراً للحاجة إلى سوق سائل مستمر. فعلى النقيض من سوق التداول داخل البورصة قد لا يكون هنالك تدفق مستمر للصفقات الحية التي يتم منها تحديد الأسعار الجارية للسوق. وعلى الرغم من أن المصادر المستقلة للطرف الثالث قد تحظى بالتفضيل في بعض الحالات، قد يكون المشاركون مصدراً مناسباً لبيانات الأسعار طالما أن للطرف المقابل المركزي نظاماً يضمن أن الأسعار التي يقدمها المشاركون يمكن الاعتماد عليها وأنها تعكس بدقة قيمة المنتجات التي تتم تسويتها. فضلاً عن ذلك-وحتى عند توفر العروض- قد تشهد الفروقات بين أسعار عروض الشراء والبيع تقلباً واتساعاً، خصوصاً في أوقات ضغط السوق، ومن ثم تفضي إلى تقييد قدرة الطرف المركزي المقابل على القياس الدقيق الفوري لتعرضه. وفي الحالات التي تكون فيها بيانات الأسعار غير متاحة أو لا يمكن الاعتماد عليها، ينبغي على الطرف المركزي المقابل تحليل المعلومات التاريخية عن الصفقات الفعلية المقدمة للتسوية، والأسعار الإرشادية، مثل هوامش الشراء والبيع، وكذلك مدى إمكانية الاعتماد على بيانات الأسعار- خصوصاً في الأسواق المتقلبة الواقعة تحت الضغط- لتحديد الأسعار المناسبة. وعند الاعتماد على تقدير الأسعار، يجب إخضاع الأنظمة والنماذج المستخدمة لهذا الغرض للتحقق من الصحة، والاختبار سنوياً.

منهجية الرهن الأولي

144. ينبغي على الطرف المركزي المقابل اعتماد نماذج ومعايير للرهن الأولي تقوم على المخاطر وقادرة على توفير متطلبات رهن كافية لتغطية مخاطر تعرضه المستقبلي المحتمل للمشاركين في الفترة الفاصلة بين آخر تحصيل للرهن، وإغلاق المراكز بعد تعثر المشارك. وينبغي أن يفي الرهن الأولي بمستوى ثقة مؤسس أحادي الطرف ولا يقل عن 99% من التوزيع المقدر للتعرض المستقبلي[67]. وفيما يتعلق بطرف مركزي مقابل يقوم بحساب الرهن على مستوى المحفظة ينطبق هذا المتطلب على توزيع التعرض المستقبلي لكل محفظة. أما فيما يتعلق بطرف مركزي مقابل يقوم بحساب الرهن على مستويات أدق كمستوى المحفظة الفرعية والمنتج مثلاً، يجب مقابلة المتطلب للتوزيعات المقابلة للتعرض المستقبلي لدى مرحلة سابقة لحساب الرهن بين المحافظ الفرعية أو المنتجات. وينبغي أن تُمكن الطريقة التي اختارها الطرف المركزي المقابل لتقدير تعرضه المستقبلي المحتمل من القيام بعمليات القياس والدمج المتعلقة بآثار تقلبات الأسعار وعوامل المنتج الأخرى ذات الصلة

[67] يوازي هذا المفهوم التعريف الفني للتعرض المستقبلي المحتمل كمقياس للمخاطر. انظر الحاشية رقم 66.

وآثار المحفظة خلال فترة الإغلاق التي تعكس حجم السوق وتحركاته لأي منتج يقوم الطرف المركزي المقابل بتسويته.[68] ويمكن للتقدير أن يأخذ في الحسبان قدرة الطرف المركزي المقابل على تنفيذ التحوط لتعرضه المستقبلي بفاعلية. ويجب أن تأخذ الطريقة التي يختارها الطرف المركزي المقابل في الاعتبار الترابط عبر أسعار جميع المنتجات، وسيولة السوق للإغلاق أو التحوط، واحتمال نشوء تعرضات المخاطر غير الخطية الناتجة عن منتجات معينة، بما في ذلك مخاطر الانتقال إلى التعثر. وينبغي أن تكون لدى الطرف المركزي المقابل السلطة والطاقة التشغيلية كي يقوم باستدعاءات للرهن خلال اليوم- مجدولةً وغير مجدولةٍ- من المشاركين.

145. **فترة الإغلاق:** يجب على الطرف المركزي المقابل اختيار فترة إغلاق مناسبة لأي منتج يقوم بمقاصته وتوثيق فترات الإغلاق والتحليل المتعلق بها لأي نوع من المنتجات. وينبغي أن يؤسس الطرف المركزي المقابل تحديد فترة الإغلاق لنموذج رهنه الأولي على البيانات التاريخية للأسعار والسيولة وكذلك الأحداث المتوقعة بدرجة معقولة في سيناريو التعثر. ويجب أن تأخذ فترة الإغلاق في الحسبان أثر تعثر المشارك على الظروف السائدة للسوق. ويجب تأسيس الاستدلالات على تأثير التعثر المحتمل في فترة الإغلاق على الأحداث السلبية التاريخية في المنتج الخاضع للمقاصة، مثل حالات الانخفاض الكبير في التداول أو اضطرابات السوق الأخرى، كما يجب تأسيس فترة الإغلاق على أوقات الإغلاق المتوقعة في ظروف السوق المجهدة، غير أنها قد تأخذ في الاعتبار قدرة الطرف المركزي المقابل على إجراء التحوط لمحفظة المتعثر بفاعلية. وفضلاً عن ذلك، يجب تحديد فترات الإغلاق على أساس المنتج المحدد نظراً لأن المنتجات الأقل سيولة قد تتطلب فترات إغلاق طويلة بشكل كبير. ويجب على الطرف المركزي المقابل أيضاً النظر في وضع التركزات الذي من شأنه إطالة الأطر الزمنية للإغلاق ومفاقمة تقلبات الأسعار خلال عمليات الإغلاق.

146. **مدة العينة للبيانات التاريخية المستخدمة في نموذج الرهن:** يجب على الطرف المركزي المقابل اختيار فترة عينة مناسبة لنموذج رهنه، لحساب الرهن الأولي المطلوب لأي منتج يقوم بمقاصته، وتوثيق الفترة والتحليل المتعلق بها لأي نوع من المنتجات. قد يكون مقدار الرهن حساساً جداً لفترة العينة ونموذج الرهن. وينبغي فحص

[68] في كثير من الأحيان، تقوم الأطراف المركزية المقابلة بحساب التعرضات لفترة أقصر، عادة ليوم واحد-وحين تقتضي الحاجة-تقوم بزيادتها لتغطية فترة التسوية. وينبغي على الطرف المقابل المركزي توخي الحذر حين يقدم على الزيادة نظراً لأن الجذر التربيعي المعياري لوقت الكشف عن مجريات الأمور غير مناسب للأسعار المرتبطة تسلسلياً، أو التي تظهر ديناميكيات غير خطية.

اختيار الفترة بعناية بناء على الخصائص النظرية لنموذج الرهن، والاختبارات التجريبية على هذه الخصائص باستخدام البيانات التاريخية. وفي حالات معينة، قد يحتاج الطرف المركزي المقابل إلى تحديد مستويات الرهن مستخدماً فترة تاريخية أقصر ليعكس التقلبات الجديدة أو الحالية في السوق بفاعلية أكثر. وعلى النقيض من ذلك، قد يحتاج الطرف المركزي المقابل إلى تحديد مستويات الرهن على أساس فترة تاريخية أطول لكي يعكس التقلبات الماضية. وينبغي على الطرف المركزي المقابل أيضاً النظر في محاكاة البيانات المتوقعة التي تشمل الأحداث غير العادية خارج البيانات التاريخية، خصوصاً، للمنتجات الجديدة التي ليس لديها تاريخ كافي ليغطي ظروف السوق المجهدة.

147. **مخاطر الطريق الخاطئ المحددة:** يجب على الطرف المركزي المقابل تحديد أية تعرضات ائتمانية قد تؤدي إلى مخاطر طريق خاطئ محددة. وتنشأ مخاطر الطريق الخاطئ المحددة عندما يكون من المرجح جداً أن يزداد التعرض لطرف مقابل، عندما تتدهور جدارته الائتمانية. وعلى سبيل المثال، ينبغي ألا يُسمح للمشاركين في طرف مركزي مقابل يقوم بمقاصة مبادلات التعثر الائتماني، بإجراء عمليات المقاصة ذات الاسم الواحد بأسمائهم، أو بأسماء تابعيهم القانونيين. ويتوقع من الطرف المركزي المقابل مراجعة محفظته بانتظام، من أجل تحديد أي تعرضات مؤدية إلى مخاطر طريق خاطئ محددة، ومراقبة مثل تلك التعرضات وتقليلها حالاً.

148. **الحد من مسايرة التقلبات الدورية:** يجب على الطرف المركزي المقابل أن يعالج على نحو مناسب مسايرة التقلبات الدورية في ترتيبات رهنه. وفي هذا السياق، تعني مسايرة التقلبات الدورية عادة التغييرات في إدارة المخاطر المرتبطة إيجابياً بالسوق، أو الأعمال، أو تقلبات الدورة الائتمانية، والتي قد تسبب عدم الاستقرار المالي أو تفاقمه. فعلى سبيل المثال، في فترة تشهد ارتفاعاً في تقلب الأسعار أو المخاطر الائتمانية للمشاركين، قد يشترط الطرف المركزي المقابل رهناً إضافياً لمحفظة بعينها يفوق المقدار الذي يشترطه النموذج الحالي للرهن. وقد يفاقم هذا إجهاد السوق وتقلبها ومن ثم يؤدي إلى متطلبات ضمان إضافية. وقد تظهر هذه الآثار السلبية وإن لم يوجد أي تغيير اعتباطي في ممارسات إدارة المخاطر. وينبغي على الطرف المركزي المقابل أن يتبنى-إلى الحد العملي الاحترازي-متطلبات رهن استشرافية ومستقرة نسبياً ومحافظة- صممت خصوصاً للحد من الحاجة إلى تغييرات مسايرة التقلبات الدورية المزعزعة للاستقرار. ولدعم هذا الهدف، يستطيع الطرف المركزي المقابل النظر في زيادة حجم ترتيبات تعثره سابقة التمويل، للحد من احتمال الحاجة إلى استدعاءات رهن كبيرة أو غير

متوقعة في أوقات إجهاد السوق. وقد تؤدي هذه الإجراءات إلى نشوء تكاليف إضافية للأطراف المقابلة المركزية ومشاركيها في فترات التقلبات الطفيفة للسوق نتيجة للرهن الأعلى أو مساهمات ترتيب التعثر سابقة التمويل، غير أنها قد تفضي أيضاً إلى حماية إضافية وتعديلات من المحتمل أن تكون أقل كلفة وإثارة للاضطراب في فترات التقلبات الشديدة للسوق. وإضافة إلى ذلك، قد تساعد الشفافية المتعلقة بممارسات الرهن- إبان زيادة تقلبات السوق- في تخفيف آثار مسايرة التقلبات الدورية. ومع ذلك، قد لا يكون عمليًا، أو حتى من الحكمة، أن ينشئ الطرف المركزي المقابل متطلبات رهن مستقلة عن تقلبات الأسعار الكبيرة أو المسايرة للدورة.

الرهن الإضافي

149. يواجه الطرف المركزي المقابل مخاطر إمكانية حدوث التغير السريع في تعرضه لمشاركيه نتيجة لتغير الأسعار أو المراكز أو كليهما. ومن شأن التحركات السلبية للأسعار- وكذلك إقدام المشاركين على بناء مراكز أوسع عبر تداولات جديدة- الإفضاء إلى زيادة سريعة في تعرضات الطرف المركزي المقابل إلى مشاركيه (مع أن بعض الأسواق قد تفرض حدود تداول تؤدي إلى خفض هذه المخاطر). ويستطيع الطرف المركزي المقابل التأكد من تعرضه الحالي لأي مشارك بتقييم أي مراكز معلقة للمشارك بالأسعار الحالية للسوق. وإلى الحد الذي تتيحه لوائح الطرف المركزي المقابل ويدعمه القانون، ينبغي على الطرف المركزي المقابل معاوضة أي مكاسب مقابل أي خسائر، واشتراط التسوية المتكررة (على الأقل يومياً) للمكاسب والخسائر. وينبغي أن تتضمن هذه التسوية التحصيل اليومي (وحيثما كان ذلك مناسباً خلال اليوم) للرهن الإضافي من المشاركين الذين فقدت مراكزهم قيمها، كما قد تشمل المدفوعات للمشاركين الذين زادت قيم مراكزهم. وعادة ما يمنع التحصيل المنتظم للرهن الإضافي تراكم التعرضات الحالية، كما قد يقلل التعرضات المستقبلية المحتملة التي يواجهها الطرف المركزي المقابل. ويجب أن يكون لدى الطرف المركزي المقابل السلطة والقدرة التشغيلية على القيام باستدعاءات ومدفوعات للرهن الإضافي خلال اليوم، مجدولةً وغير مجدولةٍ لمشاركيه. ويجب على الطرف المركزي المقابل النظر في الأثر المحتمل لعمليات تحصيل الرهن الإضافي، والمدفوعات على مراكز السيولة لمشاركيه، خلال اليوم. ويجب أن تكون لدى الطرف المركزي المقابل القدرة التشغيلية على القيام بمدفوعات للرهن الإضافي خلال اليوم.

رهن المحفظة

150. عند حساب متطلبات الرهن، يمكن للطرف المقابل المركزي السماح بعمليات التعويض والتخفيض في مقادير الرهن المطلوبة بين المنتجات التي يكون هو الطرف المقابل فيها إذا كانت مخاطر أحد المنتجات مرتبطة على نحو كبير يمكن الاعتماد عليه بمخاطر منتج آخر. وينبغي على الطرف المركزي المقابل تأسيس عمليات التعويض هذه على منهجية ذات معنى اقتصادي تعكس درجة اعتماد السعر بين المنتجات. وكثيراً ما تتم نمذجة اعتماد السعر عن طريق الارتباطات-ولكن ينبغي النظر في مقاييس اعتماد أكثر اكتمالاً ومتانة- خصوصاً للمنتجات غير الخطية. وعلى كل حال، يجب على الطرف المركزي المقابل النظر في كيفية تغير اعتماد السعر مع الظروف الشاملة للسوق، بما فيها ما يقع في ظروف السوق المجهدة. وعقب تطبيق عمليات التعويض، يحتاج الطرف المركزي المقابل إلى التأكد من أن الرهن يفي أو يتجاوز مستوى الثقة الأحادي الطرف الذي لا يقل عن 99% فيما يتعلق بالتوزيع المقدر للتعرض المستقبلي الخاص بالمحفظة. وإذا كان الطرف المركزي المقابل يستخدم الرهن على المحفظة، يجب أن يراجع عمليات المقاصة بين المنتجات ويقوم باختبارها باستمرار. ويجب عليه اختبار قوة منهجه للرهن على المحافظ، فيما يتعلق بالمحافظ الفعلية والافتراضية المناسبة. ومن المهم على وجه الخصوص، اختبار كيفية أداء الارتباطات خلال فترات ضغط السوق الفعلي والقائم على المحاكاة معاً، لتقييم ما إذا كانت الارتباطات سوف تنهار أو تصبح عشوائية. ويجب وضع افتراضات احترازية -على ضوء هذه الاختبارات- على عمليات مقاصة المنتجات.

الرهون المتقاطعة

151. قد يدخل طرفان مقابلان مركزيان أو أكثر في ترتيب الرهون المتقاطعة، وهو اتفاقية بين الأطراف المركزية المقابلة لاعتبار المراكز والرهون الداعمة في مؤسساتها محفظة مشتركة للمشاركين الذين هم أعضاء في اثنتين أو أكثر من تلك المؤسسات (انظر المبدأ 20 حول روابط البنية التحتية للسوق المالية). وقد تنخفض متطلبات الرهن الكلية للمراكز المحتفظ بها في حسابات الرهون المتقابلة إذا تحركت قيمة المراكز المحتفظ بها لدى الأطراف المركزية المقابلة المنفصلة عكسياً على نحو كبير وموثوق به. وفي حالة حدوث تعثر مشارك في ظل ترتيبات رهن متقاطع يمكن السماح للأطراف المقابلة المركزية المشاركة باستخدام أي رهن إضافي في حسابات الرهون المتقابلة لتغطية الخسائر.

152. يجب على الأطراف المركزية المقابلة التي تشارك في ترتيبات الرهون المتقاطعة مشاركة المعلومات بشكل متكرر والتأكد أن لديها إجراءات الحماية المناسبة، مثل المراقبة المشتركة للمراكز، وعمليات تحصيل الرهن، ومعلومات الأسعار. ويجب أن يفهم كل طرف مركزي مقابل تمامًا ممارسات إدارة المخاطر والموارد المالية لدى كل طرف مقابل آخر. وينبغي أن يكون لدى الأطراف المركزية المقابلة أنظمة شاملة مواءَمة لإدارة المخاطر، كما يجب أن تراقب تلك الأطراف المركزية المقابلة بانتظام التناقضات الممكنة في العمليات الحسابية لتعرضاتها، خصوصاً فيما يتعلق بمراقبة كيفية أداء ارتباطات الأسعار عبر الزمن. وهذه المواءمة ذات صلة خاصة من حيث اختيار منهجية الرهن الأولي، ووضع عوامل الرهن، وفصل الحسابات والرهون، وإنشاء ترتيبات إدارة التعثر. وتنطبق كل الاحتياطات المتعلقة بالرهن على المحفظة التي تمت مناقشتها أعلاه، على برامج الرهون المتقاطعة بين الأطراف المركزية المقابلة. ويجب على الأطراف المركزية المقابلة التي تقوم بتشغيل ترتيبات الرهون المتقاطعة أن تقوم أيضاً بتحليل كامل لتأثير الرهون المتقاطعة على ترتيبات التعثر سابقة التمويل، وعلى كفاية الموارد المالية الكلية. وينبغي أن يكون لدى الأطراف المركزية المقابلة ترتيبات مطبقة تمتاز بالمتانة القانونية والجدوى التشغيلية، لتحكم ترتيب الرهون المتقاطعة.

اختبار تغطية الرهن

153. يجب على الطرف المركزي المقابل تحليل أداء نموذجه والتغطية الشاملة لرهنه بإجراء تحليلٍ رجعيٍ صارمٍ يوميٍ، وتحليل حساسية شهريٍ على الأقل -أو أكثر تكراراً إذا دعت الحاجة-. وينبغي على الطرف المركزي المقابل إجراء تقييم منتظم للخصائص النظرية والتجريبية لنموذج رهنه لكل المنتجات التي يقوم بتسويتها. ومن أجل التحقق من صحة نماذج رهنه ومعاييره، ينبغي أن يكون لدى الطرف المركزي المقابل برنامج اختبار رجعي لاختبار نموذج رهنه الأولي تجاه أغراض محددة. والاختبار الرجعي هو مقارنة لاحقة للنتائج التي تمت ملاحظتها مع مخرجات نماذج الرهن. ويجب على الطرف المركزي المقابل أيضاً إجراء اختبار حساسية لتقييم تغطية منهجية الرهن تحت ظروف مختلفة للسوق باستخدام البيانات التاريخية المأخوذة من ظروف السوق الضاغطة المتحققة، والبيانات الافتراضية المأخوذة من ظروف السوق الضاغطة غير المتحققة. ويجب أيضاً استخدام تحليل الحساسية لتحديد تأثير عوامل النموذج المهمة المتنوعة. ويشكل تحليل الحساسية أداة فعالة لكشف

جوانب القصور المستترة التي لا يمكن كشفها عن طريق الاختبار الرجعي. وينبغي الإفصاح للمشاركين عن نتائج الاختبار الرجعي وتحليل الحساسية.

154. **الاختبار الرجعي:** يجب على الطرف المركزي المقابل إجراء اختبار رجعي لتغطية نموذج رهنه مستخدماً مراكز المشارك من كل يوم من أجل تقييم ما إذا كانت هنالك أي استثناءات لتغطية رهنه الأولي. وينبغي اعتبار هذا التقييم لتغطية الرهن جزءاً من أداء النموذج. ويجب تقييم التغطية عبر المنتجات والمشاركين، كما ينبغي أن تأخذ التغطية في الحسبان تأثير المحفظة عبر فئات الأصول داخل الطرف المركزي المقابل. ويجب أن تفي التغطية الفعلية لنموذج الرهن الأولي، جنباً إلى جنب مع المقاييس المتوقعة لأدائه-على الأقل-بمستوى الثقة المؤسس أحادي الطرف الذي لا يقل عن 99% فيما يتعلق بالتوزيع المقدر للتعرض المستقبلي خلال فترة إغلاق مناسبة.[69] وفي الحالة التي يُظهِر فيها التحليل الرجعي أن النموذج لا يعمل كما هو متوقع (أي أن النموذج لم يحدد المقدار المناسب للرهن الأولي الضروري لتحقيق التغطية المقصودة)، فيجب أن تكون لدى الطرف المركزي المقابل إجراءات واضحة لإعادة معايرة نظام رهوناته، كأن يكون ذلك بإجراء التعديلات للمعايير وفترات أخذ العينات. وبالإضافة إلى ذلك، يجب على الطرف المركزي المقابل تقييم مصدر تجاوزات الاختبار الرجعي لتحديد ما إذا كان المطلوب هو التغيير الأساسي لمنهجية الرهن، أم أن إعادة معايرة المعايير فقط هي الأمر الضروري. ولا تعتبر إجراءات الاختبار الرجعي وحدها كافية لتقييم فاعلية النماذج وكفاية الموارد المالية إزاء المخاطر الاستشرافية.

155. **تحليل الحساسية:** يجب على الطرف المركزي المقابل إجراء اختبار حساسية لتغطية نموذج رهنه مستخدماً مجموعة واسعة من المعايير والافتراضات التي تعكس ظروف السوق الممكنة، لفهم كيفية تأثر المستوى المحتمل لتغطية الرهن بظروف السوق شديدة الضغط. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية التأكد من أن مجموعة المعايير والافتراضات تعين على إدراك تشكيلة من الظروف التاريخية والافتراضية، بما فيها الفترات الأكثر تقلباً التي شهدتها الأسواق التي تقوم البنية التحتية للسوق المالية بخدمتها، والتغيرات غير العادية في الارتباطات بين الأسعار. وينبغي على الطرف المركزي المقابل إجراء تحليل الحساسية على تغطية نموذج رهنه

[69] ينبغي أن تكون الفترة مناسبة لإدراك خصائص مخاطر الأداة المعينة، من أجل السماح للطرف المقابل المركزي بتقدير حجم تغيرات الأسعار المتوقع ظهورها في الفترة بين آخر تحصيل للرهن والوقت الذي يتمكن عنده الطرف المقابل المركزي-وفقاً لتقديره-من إغلاق المراكز ذات الصلة.

على الأقل شهرياً، مستخدماً نتائج اختبارات الحساسية هذه، كما ينبغي عليه القيام بتحليل شامل للخسائر المحتملة التي قد يتكبدها. ويجب على الطرف المركزي المقابل تقييم الخسائر المحتملة في مراكز المشاركين المنفردين ومراكز عملائهم -حيثما كان ذلك مناسباً-. وفيما يتعلق بطرف مركزي مقابل يقوم بتسوية أدوات الائتمان، ينبغي النظر في المعايير التي تعكس التعثر المتزامن من قبل المشاركين وأدوات الائتمان الأساسية. ويجب إجراء تحليل الحساسية على المراكز الفعلية ومراكز المحاكاة معاً. وقد يحظى تحليل الحساسية الدقيق لمتطلبات الرهن بأهمية زائدة وبوتيرة تكرار أكبر عندما تكون الأسواق متقلبة ولا تتمتع بالسيولة، أو عندما يشهد حجم المراكز التي يحتفظ بها مشاركو الطرف المركزي المقابل أو تركزها زيادة مؤثرة.

التحقق من صحة منهجية الرهن

156. يجب على الطرف المركزي المقابل القيام بالمراجعة المنتظمة لنظام رهنه والتحقق من صحته. وينبغي أن يقوم طرف مؤهل مستقل بمراجعة منهجية الرهن الخاصة بالطرف المركزي المقابل والتحقق من صحتها، على أن تتم المراجعة سنوياً على الأقل، أو على نحو أكثر تكراراً إذا شهدت السوق تطورات مهمة. وينبغي إخضاع أي مراجعات أو تعديلات مهمة في المنهجية أو المعايير لعمليات الحوكمة المناسبة (انظر أيضاً المبدأ 2 حول الحوكمة)، والتحقق من صحتها قبل تنفيذها. ويجب أن تقوم الأطراف المركزية المقابلة التي تقوم بتشغيل ترتيبات رهن متقاطع أيضاً تحليل تأثير الرهن المتقاطع على ترتيبات التعثر الممولة مقدمًا، وتقييم كفاية الموارد المالية الكلية. وينبغي أن تكون منهجية الرهن بما فيها نماذج الرهن الأولي ومعاييره التي يستخدمها الطرف المركزي المقابل ، شفافة بالقدر الممكن. وبحد أدنى، ينبغي الإفصاح للمشاركين عن الافتراضات الأساسية للطرق التحليلية المختارة والمدخلات الرئيسة للبيانات. ومن الناحية المثالية، ينبغي أن يتيح الطرف المركزي المقابل تفاصيل منهجية رهنه للمشاركين لاستخدامها في جهودهم الفردية لإدارة المخاطر.

الجداول الزمنية وامتلاك مدفوعات الرهن

157. يجب على الطرف المركزي المقابل إنشاء جداول زمنية لعمليات تحصيل الرهن ومدفوعاته وفرض تلك الجداول بصرامة، وتحديد عواقب مناسبة تترتب على الفشل في الدفع في الوقت المطلوب. وقد يحتاج الطرف المركزي المقابل الذي لديه مشاركون في مجموعة من المناطق الزمنية، إلى تعديل إجراءاته للرهن (بما في ذلك

الأوقات التي يقوم فيها باستدعاءات للرهن) ليأخذ في الحسبان مستوى السيولة في سوق التمويل المحلية للمشارك، وساعات التشغيل لنظامي الدفع والتسوية. وينبغي الاحتفاظ بالرهن لدى الطرف المركزي المقابل إلى حين إطفاء التعرض، أي يجب ألا يعاد الرهن قبل إجراء التسوية بنجاح.

	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودعات بيانات التداول
	•		•	•	

المبدأ (7): مخاطر السيولة

يجب على البنية التحتية للسوق المالية قياس مخاطر السيولة لديها ومراقبتها وإدارتها. كما ينبغي عليها الاحتفاظ بما يكفي من الموارد السائلة المتفقة مع أحكام الشريعة ومبادئها، من كل العملات ذات الصلة، للقيام بالتسوية اللحظية-وعند الاقتضاء-التسوية خلال اليوم، والتسوية خلال عدة أيام، لالتزامات الدفع، بدرجة عالية من الثقة، تحت مجموعة واسعة من سيناريوهات الضغط المحتملة، التي ينبغي أن تشمل-دون حصر-تعثر المشارك وكياناته التابعة الذي سوف يفضي إلى أكبر التزام كلي للسيولة للبنية التحتية للسوق المالية في ظروف السوق القصوى محتملة الحدوث.

158. نظراً للتفاعلات واسعة النطاق بين إدارة المخاطر المالية ومبادئ الموارد المالية، يجب مراجعة هذا المبدأ في سياق المبدأ (4) حول مخاطر الائتمان، والمبدأ (5) حول الرهن، والمبدأ (6) حول ترتيب حساب الرهن حسب الاقتضاء. كما يجب القيام بمراجعة هذا المبدأ في سياق المبدأ (8) حول نهائية التسوية، والمبدأ (13) حول قواعد تعثر المشارك وإجراءاته، والمبدأ (23) حول الإفصاح عن القواعد والإجراءات الرئيسة وبيانات السوق، والمبادئ الأخرى حسب الاقتضاء.

الاعتبارات الرئيسة

ينطبق الاعتبار الرئيس التالي على	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودع بيانات التداول
	•		•	•	

1. يجب أن يكون للبنية التحتية للسوق المالية إطار قوي لإدارة مخاطر السيولة المرتبطة بمشاركيها، وبنوك التسوية، ووكلاء نوسترو، وبنوك الحفظ، ومقدمي السيولة، والكيانات الأخرى، على نحو متفق مع أحكام الشريعة ومبادئها.

ينطبق الاعتبار الرئيس التالي على	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودع بيانات التداول
	●		●	●	

2. يجب أن يكون لدى البنية التحتية للسوق المالية أدوات تشغيلية وتحليلية لتحديد تدفقات التسوية والتمويل وقياس تلك التدفقات ومراقبتها بصفة مستمرة وعلى أساس فوري، بما في ذلك استخدامها للسيولة خلال اليوم.

ينطبق الاعتبار الرئيس التالي على	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودع بيانات التداول
	●		●		

3. ينبغي أن يحتفظ نظام تسوية الأوراق المالية، بما فيه ذلك الذي يستخدم آلية التصفية الصافية المؤجلة، بموارد مالية كافية من كل العملات ذات الصلة، للقيام بتسوية التزامات الدفع في نفس اليوم، أو خلال اليوم حسبما هو مناسبٌ، أو خلال أيام متعددة، بدرجة عالية من الثقة، في ظل مجموعة واسعة من سيناريوهات الضغط المحتمل التي ينبغي أن تشمل-دون حصر-تخلف المشارك عن الأداء وكياناته التابعة الذي سيؤدي إلى أكبر التزام دفع كلي في ظروف السوق المتطرفة غير مستبعدة الحدوث.

ينطبق الاعتبار الرئيس التالي على	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودع بيانات التداول
				●	

4. يجب على الطرف المركزي المقابل الاحتفاظ بموارد سائلة كافية من جميع العملات ذات الصلة لتسوية المدفوعات المتعلقة بالأوراق المالية، والقيام بالمدفوعات المطلوبة للرهن الإضافي، والوفاء بالالتزامات الأخرى في الوقت المناسب، بدرجة عالية من الثقة في ظل مجموعة واسعة من التزامات الدفع التي ينبغي أن تشمل-دون حصر-تعثر المشارك وتوابعه الذي سيؤدي إلى أكبر التزام كلي للدفع للطرف المركزي المقابل في ظروف السوق المتطرفة غير مستبعدة الحدوث. وإضافة إلى ذلك، ينبغي على الطرف المركزي المقابل المشمول في أنشطة ذات وضعية للمخاطر أكثر تعقيداً أو الذي يتسم بأهمية نظامية في دول متعددة، الاحتفاظ بموارد سائلة إضافية كافية لتغطية مجموعة واسعة من سيناريوهات الضغط المحتملة التي ينبغي أن تشمل-دون حصر-تخلف المشاركَين عن الأداء وتوابعهما الذي سوف يؤدي إلى أكبر التزام دفع كلي للطرف المركزي المقابل، في ظروف السوق المتطرفة غير مستبعدة الحدوث.

ينطبق الاعتبار الرئيس التالي على	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودع بيانات التداول
	●		●	●	

5. من أجل الوفاء بمتطلب الحد الأدنى للموارد السائلة، ومن أمثلة الموارد السائلة التي يجب أن تلتزم بأحكام الشريعة ومبادئها، وتكون مؤهلة للبنية التحتية للسوق المالية في كل عملة، النقد لدى البنك المركزي المصدر ولدى البنوك التجارية ذات الجدارة الائتمانية، وخطوط الائتمان المتعهد بها، وكذلك الرهن المحتفظ به ذا القابلية العالية للتسويق، والاستثمارات المتاحة بسهولة والقابلة للتحويل إلى النقد مع ترتيبات تمويل معدة مقدمًا وموثوق بها بدرجة عالية، حتى في ظروف السوق المتطرفة غير مستبعدة الحدوث. وإذا كانت لدى البنية التحتية للسوق المالية القدرة على الوصول إلى الائتمان الاعتيادي لدى البنك المركزي المصدر، تستطيع البنية التحتية للسوق المالية عد هذا التمويل جزءاً من متطلب الحد الأدنى بقدر الرهن الذي تمتلكه المؤهل للإيداع

لدى البنك المركزي ذي الصلة (أو لأداء صيغ مناسبة أخرى من المعاملات معه). ويجب أن تكون كل هذه الموارد متاحةً عند الحاجة إليها.

ينطبق الاعتبار الرئيس التالي على	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودع بيانات التداول
	●		●	●	

6. تستطيع البنية التحتية للسوق المالية تكملة موارد السيولة المؤهلة ببعض أشكال الموارد السائلة الأخرى. وإذا قامت البنية التحتية للسوق المالية بذلك، ينبغي أن تكون عندئذٍ هذه الموارد السائلة في صيغة أصول من المرجح أن تكون قابلة للبيع أو القبول رهنًا لخطوط الائتمان، أو المبادلات أو اتفاقيات الشراء في الحالات غير المخطط لها، حتى إذا كان من غير الممكن تقدم ترتيب هذا على نحو موثوق به أو ضمانه في ظروف السوق غير العادية. وحتى إذا لم تكن لدى البنية التحتية للسوق المالية القدرة على الوصول إلى الائتمان النمطي لدى البنك المركزي، فإنه ينبغي عليها أن تأخذ في الحسبان الرهن الذي يحظى بالقبول لدى البنك المركزي المعني، لأنه من المرجح أن تكون هذه الأصول سائلة في الظروف الصعبة. وينبغي ألا تفترض البنية التحتية للسوق المالية في خطتها للسيولة توفر ائتمان الطوارئ لدى البنك المركزي.

ينطبق الاعتبار الرئيس التالي على	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودع بيانات التداول
	●		●	●	

7. يجب أن تكوّن البنية التحتية للسوق المالية -عبر إجراءات العناية الواجبة- درجة عالية من الثقة بأن كل مقدم لمواردها السائلة المؤهلة للوفاء بمتطلب الحد الأدنى، سواء أكان مشاركاً في البنية التحتية للسوق المالية أم طرفاً خارجياً، لديه المعلومات الكافية لفهم المخاطر المرتبطة بالسيولة لدى البنية التحتية للسوق المالية، كما لديه القدرة على إدارة تلك المخاطر، وأنه يملك القدرة على الأداء كما هو مطلوب بموجب التزام البنية التحتية للسوق

المالية. وفي سياق تقييم إمكانية الاعتماد على أداء مقدم السيولة فيما يتعلق بعملة معينة، يمكن أن يؤخذ في الحسبان مدى قدرة مقدم السيولة على الوصول إلى الائتمان من البنك المركزي المصدر. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية أن تختبر بانتظام إجراءاتها الخاصة بالوصول إلى مواردها السائلة لدى أحد مقدمي السيولة.

ينطبق الاعتبار الرئيس التالي على	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودع بيانات التداول
	●		●	●	

8. ينبغي على البنية التحتية القادرة على الوصول إلى حسابات البنك المركزي أو خدمات الدفع أو خدمات الأوراق المالية، استخدام هذه الخدمات حيثما كان ذلك عملياً ومتفقاً مع أحكام الشريعة ومبادئها، لتعزيز إدارتها للمخاطر.

ينطبق الاعتبار الرئيس التالي على	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودع بيانات التداول
	●		●	●	

9. يجب على البنية التحتية للسوق المالية تحديد كفاية مواردها السائلة واختبارها بانتظام عن طريق اختبارات الضغط الصارمة. كما ينبغي أن تكون لديها إجراءات واضحة لإبلاغ صانعي القرار المناسبين لديها بنتائج اختبارات الضغط، واستخدام تلك النتائج في تقييم كفاءة إطارها لإدارة السيولة، وتعديله. وعند إجراء اختبار الضغط، ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية النظر في مجموعة واسعة من السيناريوهات. وينبغي أن تشمل تلك السيناريوهات ذروة تقلبات الأسعار التاريخية ذات الصلة، والتحولات في عوامل السوق الأخرى مثل محددات الأسعار ومنحنيات العائد، وحالات التعثر المتعددة على مدى آفاق زمنية مختلفة، والضغوط المتزامنة على أسواق التمويل والأصول، ومجموعة من سيناريوهات الضغط الاستشرافية ضمن تشكيلة من ظروف

السوق المتطرفة غير مستبعدة الحدوث. ويجب أن تأخذ السيناريوهات أيضاً في الحسبان تصميم البنية التحتية للسوق المالية وعملها، وأن تشمل جميع الكيانات التي قد تشكل مخاطر سيولة كبيرة للبنية التحتية للسوق المالية (مثل بنوك التسوية، ووكلاء نوسترو، وبنوك الحفظ، ومقدمي السيولة، والبنى التحية المرتبطة الأخرى)، وأن تغطي فترة أيام متعددة حسبما هو مناسب. وفي جميع الأحوال، يجب على البنية التحتية للسوق المالية توثيق أدلتها الداعمة المتعلقة بمقدار الموارد السائلة الكلية التي تحتفظ بها وصيغة تلك الموارد، وأن تكون لديها ترتيبات الحوكمة المناسبة المتعلقة بذلك.

ينطبق الاعتبار الرئيس التالي على	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودع بيانات التداول
	●		●	●	

10. يجب على البنية التحتية للسوق المالية إنشاء قواعد وإجراءات صريحة تمكنها من تسوية التزامات الدفع في نفس اليوم، أو خلال اليوم حسبما هو مناسب، أو خلال أيام متعددة، في الوقت المناسب، عقب أي تعثر فردي أو مشترك بين مشاركيها. وينبغي أن تعالج هذه القواعد والإجراءات النواقص غير المنظورة للسيولة التي من المحتمل أن تكون غير مغطاة، وأن تستهدف القواعد والإجراءات تفادي إلغاء التزامات الدفع، أو نقضها، أو تأخير تسويتها في نفس اليوم. ويجب أن تبين هذه القواعد والإجراءات أيضاً ما تقوم به البنية التحتية للسوق المالية من أجل تجديد موارد السيولة التي قد تستخدمها خلال حادثة ضغط ما، كي تتمكن من مواصلة عملها على نحو آمن وسليم.

الأسئلة وفقاً للاعتبار الرئيس

الاعتبار الرئيس (1):

س7.1.1: ما هو إطار البنية التحتية للسوق المالية لإدارة مخاطر السيولة، في كل العملات ذات الصلة، الناشئة عن مشاركيها، وبنوك التسوية، ووكلاء "نوسترو"، وبنوك الحفظ، ومقدمي السيولة، والكيانات الأخرى؟

س7.1.2: ما طبيعة احتياجات السيولة وحجمها لدى البنية التحتية للسوق المالية، وما مصادر مخاطر السيولة المرتبطة بها التي تنشأ في البنية التحتية للسوق المالية بكل العملات ذات الصلة؟

س7.1.3: كيف تأخذ البنية التحتية للسوق المالية في الحسبان مخاطر السيولة الكلية المحتملة التي يشكلها كيان منفرد وتوابعه التي قد تقوم بأدوار متعددة فيما يتعلق بالبنية التحتية للسوق المالية؟

الاعتبار الرئيس (2):

س7.2.1: ما هي الأدوات التشغيلية والتحليلية للبنية التحتية للسوق المالية التي يمكن استخدامها في تحديد وقياس ومراقبة التسوية وتدفقات التمويل؟

س7.2.2: كيف تستخدم البنية التحتية للسوق المالية تلك الأدوات لتحديد تسويتها وتدفقات تمويلها على أساس مستمر وفي الوقت المناسب، بما في ذلك استخدامها للسيولة خلال اليوم؟

الاعتبار الرئيس (3):

س7.3.1: كيف يحدد نظام الدفع أو نظام تسوية الأوراق المالية مقدار الموارد السائلة لجميع العملات ذات الصلة للقيام بتسوية التزامات الدفع في نفس اليوم أو خلال اليوم حسبما هو مناسب أو خلال أيام متعددة؟ وما هي سيناريوهات الضغط المحتمل (بما في ذلك-دون حصر-تعثر المشارك وتوابعه الذي سوف يؤدي إلى أكبر التزام دفع كلي في ظروف السوق المتطرفة غير مستبعدة الحدوث) التي يستخدمها نظام الدفع أو نظام تسوية الأوراق المالية للقيام بهذا التحديد؟

س7.3.2: ما هو الحجم المقدر لنقص السيولة في كل عملة قد يحتاج نظام الدفع أو نظام تسوية الأوراق المالية إلى تغطيتها؟

الاعتبار الرئيس (4):

الموارد السائلة الكافية

س7.4.1: كيف يحدد الطرف المركزي المقابل مقدار الموارد السائلة من كل العملات ذات الصلة لتسوية المدفوعات المتعلقة بالأوراق المالية، والقيام بالمدفوعات المطلوبة للرهن الإضافي، والوفاء بالتزامات الدفع الأخرى في الوقت المطلوب؟

وما هي سيناريوهات الضغط المحتمل (بما في ذلك-دون حصر-تعثر المشارك وتوابعه الذي سوف يؤدي إلى أكبر التزام دفع كلي في ظروف السوق المتطرفة غير مستبعدة الحدوث) التي يستخدمها الطرف المركزي المقابل للقيام بهذا التحديد؟

س7.4.2: ما هو الحجم المقدر لنقص السيولة في كل عملة الذي سوف يحتاج إلى التغطية عقب تعثر المشارك وتوابعه الذي سوف يؤدي إلى أكبر التزام دفع كلي للطرف المركزي المقابل في ظروف السوق المتطرفة غير مستبعدة الحدوث؟ وكم عدد مرات تكرار تقدير الطرف المركزي المقابل لهذا؟

وضعية المخاطر والأهمية النظامية في دول متعددة

س7.4.3: هل لدى أي من أنشطة الطرف المركزي المقابل وضعية مخاطر أكثر تعقيداً (مثل القيام بمقاصة الأدوات المالية المتسمة بالقفز المنعزل نحو سعر التعثر، أو ذات الترابط القوي مع حالات التعثر المحتملة للمشارك)؟ وهل يعتبر الطرف المركزي المقابل مهماً نظامياً في عدة دول؟

س7.4.4 إذا كان الطرف المركزي المقابل مشمولاً في أنشطة ذات وضعية مخاطر أكثر تعقيداً، أو كان مهماً نظامياً في دول متعددة، فهل نظر في الاحتفاظ بموارد إضافية كافية لتغطية مجموعة أوسع من سيناريوهات الضغط بما فيها تعثر المشاركَيْنِ وتوابعهما الذي سوف يؤدي إلى أكبر التزام دفع كلي للطرف المركزي المقابل في ظروف السوق المتطرفة غير مستبعدة الحدوث؟

الاعتبار الرئيس (5):

حجم الموارد السائلة المؤهلة وتكوينها

س7.5.1: ما هو حجم الموارد السائلة المؤهلة من كل عملة، الذي تحتفظ به البنية التحتية للسوق المالية، وما هو تكوين تلك الموارد؟ وعلى أي نحو وفي أي إطار زمني يمكن جعل هذه الموارد السائلة متاحة للبنية التحتية للسوق المالية؟

توفر الموارد السائلة المؤهلة وتغطيتها

س7.5.2: ماهي الترتيبات سابقة الإعداد التي أنشأتها البنية التحتية للسوق المالية لتحويل الرهون والاستثمارات المتاحة بسهولة إلى نقد؟ وكيف قررت البنية التحتية للسوق المالية أن هذه الترتيبات ستكون موثوقًا بها بدرجة عالية في ظروف السوق المتطرفة غير مستبعدة الحدوث؟ وهل حددت البنية التحتية للسوق المالية أي عوائق محتملة للوصول إلى مواردها السائلة؟

س7.5.3: إذا كانت البنية التحتية للسوق المالية قادرة على الوصول إلى الائتمان الاعتيادي لدى البنك المركزي المصدر، ما هي طاقة الاقتراض لدى البنية التحتية للسوق المالية للوفاء بمتطلباتها للحد الأدنى من الموارد السائلة لتلك العملة؟

س7.5.4: إلى أي مدى يغطي حجم الموارد السائلة المؤهلة وتوفرها لدى البنية التحتية للسوق المالية متطلب الحد الأدنى للموارد السائلة لكل عملة لتقوم بتسوية التزامات الدفع في حينها؟

الاعتبار الرئيس (6):

حجم الموارد السائلة التكميلية وتكوينها

س7.6.1: ما هو حجم أي موارد سائلة مؤهلة تكميلية متاحة للبنية التحتية للسوق المالية وما هو تكوينها؟

توفر الموارد السائلة التكميلية

س7.6.2: كيف وعلى أي أساس حددت البنية التحتية للسوق المالية أن هذه الأصول من المرجح أن تكون قابلة للبيع أو القبول رهنًا للحصول على العملة ذات الصلة، حتى إذا كان من غير الممكن ترتيب هذا مقدمًا على نحو موثوق به أو ضمانه في ظروف السوق غير العادية؟

س7.6.3: ما مقدار الأصول التكميلية التي تتأهل رهنًا محتملًا لدى البنك المركزي ذي الصلة؟

س7.6.4: في أي ظروف سوف تستخدم البنية التحتية للسوق المالية مواردها السائلة التكميلية بالإضافة إلى استخدام مواردها السائلة المؤهلة أو قبلها؟

س7.6.5: إلى أي مدى يغطي حجم الموارد التكميلية السائلة للبنية التحتية للسوق المالية وتوفر تلك الموارد بالاقتران مع مواردها السائلة المؤهلة احتياجات السيولة ذات الصلة التي تم تحديدها من خلال برنامج البنية التحتية للسوق المالية لاختبار الضغط الخاص بتحديد كفاية موارد السيولة لديها (انظر الاعتبار الرئيس 9)؟

الاعتبار الرئيس (7):

استخدام مقدمي السيولة

س7.7.1: هل تستخدم البنية التحتية للسوق المالية مقدم سيولة للوفاء بالحد الأدنى المطلوب من الموارد السائلة المؤهلة؟ ومن هم مقدمو السيولة للبنية التحتية للسوق المالية؟ وكيف وعلى أي أساس حددت البنية التحتية للسوق المالية أن كلًا من مقدمي السيولة هؤلاء لديه المعلومات الكافية لفهم مخاطر السيولة المرتبطة به وإدارتها على أساس مستمر لكل عملة ذات صلة، حتى في ظروف الضغط؟

موثوقية مقدمي السيولة

س7.7.2: كيف حددت البنية التحتية للسوق المالية أن كلاً من مقدمي السيولة لها لديه القدرة على الأداء إزاء التزاماته في كل عملة ذات صلة على نحو مستمر؟

س7.7.3: كيف تأخذ البنية التحتية للسوق المالية في الاعتبار إمكانية وصول مقدم سيولة ما إلى الائتمان لدى البنك المركزي المصدر؟

س7.7.4: كيف تختبر البنية التحتية للسوق المالية بانتظام الجداول الزمنية وموثوقية إجراءاتها للوصول إلى مواردها السائلة لدى مقدم السيولة؟

الاعتبار الرئيس (8):

س7.8.1: إلى أي مدى تمتلك البنية التحتية للسوق المالية حالياً، أو هي مؤهلة لامتلاك قدرة الوصول إلى الحسابات، وخدمات الدفع، وخدمات الأوراق المالية، لدى أي بنك مركزي ذي صلة يمكن استخدامه لأداء مدفوعاتها وتسوياتها وإدارة مخاطر السيولة في كل عملة ذات صلة؟

س7.8.2: ما هي الترتيبات المعمول بها مع البنك المركزي للتأكد من أن الحسابات أو الخدمات التي تستخدمها البنية التحتية للسوق المالية متفقة مع أحكام الشريعة ومبادئها؟

س7.8.3: إلى أي مدى تستخدم البنية التحتية للسوق المالية كل خدمة من هذه الخدمات لدى كل بنك مركزي ذي صلة لأداء مدفوعاتها وتسويتها ولإدارة مخاطر السيولة لكل عملة ذات صلة؟

س7.8.4: إذا كانت البنية التحتية للسوق المالية تستخدم خدمات غير تلك المقدمة من قبل البنوك المركزية ذات الصلة، إلى أي مدى قامت البنية التحتية للسوق المالية بتحليل إمكانات تعزيز إدارة مخاطر السيولة عبر توسيع استخدامها خدمات البنك المركزي؟

س7.8.5: إذا حددت البنية التحتية للسوق المالية أية اعتبارات، عملية أو غيرها، تتعلق بتوسيع استخدامها خدمات البنك المركزي ذات الصلة، فما هي تلك الاعتبارات؟

الاعتبار الرئيس (9):

برنامج اختبار الضغط

س7.9.1: كيف تستخدم البنية التحتية للسوق المالية اختبار الضغط لتحديد مقدار مواردها السائلة وكيف تختبر كفايتها لكل عملة؟ وكم هو عدد مرات تكرار قيام البنية التحتية للسوق المالية باختبار ضغط لمواردها السائلة؟

س7.9.2: كيف يتم رفع التقارير على أساس مستمر عن نتائج اختبارات الضغط المتعلقة بالسيولة التي تجريها البنية التحتية للسوق المالية لصانعي القرار المناسبين لدى البنية التحتية لدعم تقييمهم وتعديلهم في الوقت المناسب لحجم موارد السيولة لدى البنية التحتية وتكوين تلك الموارد، والإطار الخاص بإدارة مخاطر السيولة؟

سيناريوهات اختبار الضغط

س7.9.3: ما هي السيناريوهات المستخدمة في اختبارات الضغط، وإلى أي مدى تأخذ في الحسبان مزيجاً من ذروة تقلبات الأسعار التاريخية ذات الصلة، والتحولات في عوامل السوق الأخرى مثل محددات الأسعار ومنحنيات العائد، وحالات التعثر المتعددة على مدى آفاق زمنية مختلفة، والضغوط المتزامنة على أسواق التمويل والأصول، وتشكيلة من سيناريوهات الضغط الاستشرافية في مجموعة من ظروف السوق المتطرفة غير مستبعدة الحدوث؟

س7.9.4: إلى أي مدى تأخذ السيناريوهات واختبارات الضغط في الحسبان هيكل الدفع والتسوية المحدد الخاص بالبنية التحتية للسوق المالية (مثلاً التسوية الإجمالية الآنية أو التسوية الصافية المؤجلة، والتسوية بضمان أو دونه، والتسوية عن طريق نموذج التسليم مقابل الدفع (1) أو (2) أو (3) لأنظمة تسوية الأوراق المالية)، ومخاطر السيولة التي تتحملها البنية التحتية للسوق المالية مباشرة، أو التي يتحملها مشاركوها، أو كلاهما؟

س7.9.5: إلى أي مدى تأخذ السيناريوهات واختبارات الضغط في الاعتبار طبيعة احتياجات السيولة وحجمها والمصادر ذات الصلة بمخاطر السيولة التي تنشأ في البنية التحتية للسوق المالية، لتسوية التزامات الدفع في الوقت المناسب، بما في ذلك إمكانية قيام الكيانات الفردية وتوابعها بأدوار متعددة تتعلق بالبنية التحتية للسوق المالية؟

المراجعة والتحقق من الصحة

س7.9.6: ما وتيرة تكرار قيام البنية التحتية للسوق المالية بتقييم فاعلية الافتراضات والمعايير المتعلقة باختبار الضغط وصحتها؟ وكيف يأخذ برنامج اختبار الضغط للبنية التحتية للسوق المالية في الاعتبار ظروفاً مختلفة مثل الزيادة المفاجئة الكبيرة في تقلبات المراكز والأسعار، وتركز المراكز، والتغير في سيولة السوق، ومخاطر النموذج بما فيها معايير التحول.

س7.9.7: كيف تتحقق البنية التحتية للسوق المالية من صحة نموذجها لإدارة المخاطر؟ وكم عدد مرات تكرار هذا التحقق من الصحة؟

س7.9.8: أين وإلى أي مدى توثق البنية التحتية للسوق المالية مبرراتها الداعمة لمقدار مواردها السائلة الكلية وصيغتها وترتيبات الحوكمة المتعلقة بهذه الموارد؟

الاعتبار الرئيس (10):

التسوية في نفس اليوم

س7.10.1: كيف تمكّن القواعد والإجراءات البنية التحتية للسوق المالية من تسوية التزامات الدفع في الوقت المطلوب عقب أي تعثر فردي أو مشتَرَك بين مشاركيها؟

س7.10.2: كيف تعالج قواعد البنية التحتية للسوق المالية وإجراءاتها نقص السيولة غير المتوقع والذي من المحتمل أن يكون غير مغطىً، وتتفادى إلغاء أو نقض أو تأخير التزامات الدفع أو التسوية في نفس اليوم؟

تجديد موارد السيولة

س7.10.3: كيف تسمح قواعد البنية التحتية للسوق المالية بتجديد أي موارد سيولة استخدمت خلال حادثة ضغط؟

مذكرة تفسيرية

159. تنشأ مخاطر السيولة في البنية التحتية للسوق المالية عندما لا يكون في مقدورها هي أو مشاركيها أو كيانات أخرى ذات صلة، تسوية التزامات الدفع في نطاق عملية مقاصة أو تسوية. ووفقاً لتصميم البنية التحتية للسوق المالية، قد تنشأ مخاطر السيولة بين البنية التحتية ومشاركيها أو بين البنية التحتية والكيانات الأخرى (مثل بنوك التسوية، ووكلاء نوسترو، وبنوك الحفظ، ومقدمي السيولة)، أو فيما بين المشاركين في بنية تحتية للسوق المالية (مثل نظام الدفع بالتسوية الصافية المؤجلة، أو نظام تسوية الأوراق المالية). إن من المهم للبنية التحتية للسوق المالية، على وجه الخصوص، إدارة مخاطر السيولة بعناية إذا كانت البنية التحتية للسوق المالية تعتمد-كما جرت العادة في العديد من النظم-على المدفوعات الآتية من المشاركين أو الكيانات الأخرى خلال عملية التسوية، من أجل أداء المدفوعات للمشاركين الآخرين. فإذا أخفق مشارك أو كيان آخر في الدفع للبنية

التحتية للسوق المالية، قد لا تجد البنية التحتية للسوق المالية الأموال الكافية للوفاء بالتزامات الدفع للمشاركين الآخرين. وفي هذه الحال، سوف تحتاج البنية التحتية للسوق المالية إلى الاعتماد على الموارد الذاتية للسيولة (أي الأصول السائلة وترتيبات التمويل سابقة الإعداد) لتغطية نقص الأموال وإتمام التسوية. وينبغي أن يكون لدى البنية التحتية للسوق المالية إطار قوي لإدارة مخاطر السيولة الناشئة عن المجموعة الكاملة للمشاركين والكيانات الأخرى. وفي بعض الحالات، قد يقوم المشارك بأدوار أخرى في نطاق البنية التحتية للسوق المالية، مثل دور بنك التسوية أو بنك الحفظ أو مقدم السيولة. ويجب أخذ هذه الأدوار الأخرى في الاعتبار عند تحديد احتياجات السيولة للبنية التحتية للسوق المالية.

مصادر مخاطر السيولة

160. يجب على البنية التحتية للسوق المالية أن تحدد بوضوح مصادر مخاطر السيولة لديها وتجري تقييماً لاحتياجاتها الحالية والمستقبلية المحتملة من السيولة، على أساس يومي. وقد تواجه البنية التحتية للسوق المالية مخاطر السيولة من تعثر مشارك؛ فعلى سبيل المثال، إذا كانت البنية التحتية للسوق المالية تقدم الائتمان اليومي -ضمنًا أو صراحةً- للمشاركين، فإن من شأن هذا الائتمان، حتى إذا كان مضموناً بالكامل، أن يشكل ضغط سيولة في حالة تعثر مشارك. وقد لا تفلح البنية التحتية للسوق المالية عندئذٍ في المسارعة بتحويل رهن المشارك المتعثر إلى نقد في وقت قصير. وإذا لم يكن لدى البنية التحتية للسوق المالية النقد الكافي للوفاء بالتزامات الدفع الخاصة بها، سوف يكون هناك فشل في التسوية. وقد تواجه البنية التحتية للسوق المالية أيضاً مخاطر السيولة من بنوك التسوية، ووكلاء نوسترو، وبنوك الحفظ، ومقدمي السيولة، وكذلك من البنى التحتية المرتبطة ومقدمي الخدمات، إذا عجز هؤلاء عن تقديم الأداء المتوقع. وفضلاً عن ذلك، وكما ذكر أعلاه، قد تواجه البنية التحتية للسوق المالية مخاطر إضافية من الكيانات التي لها أدوار متعددة في نطاق البنية التحتية للسوق المالية (مثلاً المشارك الذي يؤدي أيضاً دور بنك التسوية أو مقدم السيولة للبنية التحتية للسوق المالية). وينبغي أن تأخذ البنية التحتية للسوق المالية في الاعتبار علاقات الترابط هذه والأدوار المتعددة التي قد يؤديها كيان ما، داخل البنية التحتية للسوق المالية.

161. وقد تنشئ البنية التحتية للسوق المالية التي تستخدم آلية تسوية صافية مؤجلة تعرضات سيولة مباشرة بين المشاركين؛ فعلى سبيل المثال، في نظام الدفع الذي يستخدم آلية تسوية صافية متعددة الأطراف، قد يواجه المشاركون تعرضات سيولة فيما بينهم إذا فشل أحدهم في الوفاء بالتزاماته. وكذلك، في نظام تسوية الأوراق المالية الذي يستخدم آلية تسوية النموذج الثاني أو الثالث لنظام التسليم مقابل الدفع ولا يضمن التسوية، قد يواجه المشاركون تعرضات سيولة فيما بينهم إذا فشل أحدهم في الوفاء بالتزاماته.[70] وثمة مخاوف طويلة الأمد من أن هذه الأنواع من الأنظمة قد تعالج فشلاً محتملاً للتسوية عن طريق إلغاء عمليات التحويل التي تشمل المشـاركين المتعثرين.[71] ومن ثم يفرض الإلغاء ضغوطاً على السيولة (وربما تكاليف تعويض) على المشاركين غير المتعثرين. فإذا كان لابد من حذف جميع عمليات التحويل هذه، وحدث الإلغاء في وقت كانت فيه أسواق النقد غير سائلة (على سبيل المثال في نهاية اليوم أو نحو ذلك) يمكن أن يواجه ما تبقى من المشاركين نقصاً في الأموال والأوراق المالية تصعب للغاية تغطيته. وقد يساوي ضغط السيولة الإجمالي المحتمل الناتج عن الإلغاء القيمة الإجمالية للمعاملات الخاضعة للتصفية.

قياس مخاطر السيولة ومراقبتها

162. يجب أن تكون لدى البنية التحتية للسوق المالية أدوات تشغيلية وتحليلية فعالة لتحديد تدفقات التسوية والتمويل وقياس تلك التدفقات ومراقبتها بصفة مستمرة وعلى أساس فوري، بما في ذلك استخدامها السيولة خلال اليوم. وعلى وجه الخصوص، يجب على البنية التحتية للسوق المالية فهم قيمة التسوية وتدفقات التمويل اليومية وتركزهما، عن طريق بنوك التسوية، ووكلاء نوسترو، والوسطاء الآخرين. ويجب أن تكون البنية التحتية للسوق المالية قادرة على المراقبة اليومية لمستوى الأصول السائلة التي تحتفظ بها (مثل النقد، والأوراق المالية، والأصول الأخرى المحتفظ بها، والاستثمارات). ويجب أن تكون البنية التحتية للسوق المالية قادرة على تحديد قيمة أصولها السائلة المتاحة، آخذة في الاعتبار الحسومات المناسبة على تلك الأصول (انظر المبدأ 5 حول الرهن، والمبدأ 6 حول ترتيبات حساب الرهن). وفي نظام التسوية الصافية المؤجلة ينبغي على البنية التحتية

[70] انظر أيضاً الملحق (ج) حول ملخص لتصميمات أنظمة الدفع، وأنظمة تسوية الأوراق المالية والأطراف المركزية المقابلة.

[71] يتضمن الإلغاء حذف بعض تحويلات الأموال المؤقتة للمشاركين المتعثرين أو كلها، وتحويلات الأوراق المالية في نظام تسوية الأوراق المالية، ثم إعادة حساب التزامات التسوية للمشاركين الآخرين.

للسوق المالية توفير معلومات وأدوات تحليلية كافية لمساعدة مشاركيها في قياس مخاطر السيولة الخاصة بهم في البنية التحتية للسوق المالية ومراقبة تلك المخاطر.

163. وإذا كانت البنية التحتية للسوق المالية تحتفظ بترتيبات تمويل سابقة الإعداد، ينبغي عليها أيضاً تحديد مخاطر السيولة من مقدمي السيولة لهذه الترتيبات، وقياس تلك المخاطر ومراقبتها. ويجب أن تمتلك البنية التحتية للسوق المالية-عبر إجراءات العناية الواجبة-درجة عالية من الثقة بأن كل مقدم للسيولة، سواء أكان أم لم يكن مشاركاً في البنية التحتية للسوق المالية، لديه القدرة على الأداء كما هو مطلوب تحت ترتيب السيولة، ويخضع لما يناسب من التنظيم والإشراف والمراقبة من حيث متطلبات إدارة مخاطر السيولة. وينبغي -حسبما هو مناسب- عند تقييم موثوقية أداء مقدم السيولة فيما يتعلق بعملة معينة، أن تؤخذ في الاعتبار إمكانية وصول مقدم السيولة إلى الائتمان من البنك المركزي ذي الصلة.

إدارة مخاطر السيولة

164. يجب على البنية التحتية للسوق المالية تقييم تصميمها وعملياتها بانتظام لإدارة مخاطر السيولة في النظام. وقد تستطيع البنية التحتية للسوق المالية التي تستخدم آلية التسوية الصافية المؤجلة، خفض مخاطر السيولة الخاصة بها أو بمشاركيها باستخدام بدائل من تصاميم التسوية مثل التصاميم الجديدة للتسوية الإجمالية الآنية التي لها خصائص توفير السيولة، أو نظام تسوية الحِزَم المستمر أو كثيف التكرار. وبالإضافة إلى ذلك، قد تستطيع البنية التحتية للسوق المالية خفض طلبات السيولة من مشاركيها بتزويدهم بالمعلومات الكافية أو نظم التحكم لمساعدتهم في إدارة احتياجاتهم للسيولة، والمخاطر. وإضافة إلى ذلك، ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية التأكد من أنها مستعدة تشغيلياً لإدارة مخاطر السيولة التي تسببها المشكلات المالية أو التشغيلية للمشاركين أو الكيانات الأخرى. وينبغي أن تكون لدى البنية التحتية للسوق المالية-ضمن أمور أخرى -القدرة على إعادة توجيه المدفوعات، حيثما كان ذلك ممكناً، في الوقت المناسب في حالة حدوث مشكلات مع بنك مراسل.

165. ولدى البنية التحتية للسوق المالية أدوات أخرى لإدارة المخاطر يمكنها استخدامها لإدارة مخاطر السيولة لديها، أو لدى مشاركيها حيثما كان ذلك مناسباً. ولتخفيف مخاطر السيولة الناشئة عن تعثر مشارك

ما وإدارتها، تستطيع البنية التحتية للسوق المالية أن تستخدم-إما على نحو فردي أو مشترك-حدود التعرض، ومتطلبات الرهن، وترتيبات التعثر الممولة مقدمًا. ولتخفيف مخاطر السيولة الناشئة عن تقديم المدفوعات في وقت متأخر من اليوم، أو المعاملات الأخرى، وإدارتها، يمكن للبنية التحتية للسوق المالية استخدام قواعد أو حوافز مالية للتقديم في الوقت المناسب. ولتخفيف مخاطر السيولة الناشئة عن مقدمي الخدمات أو البنى التحتية المرتبطة، يمكن للبنية التحتية للسوق المالية أن تستخدم-على نحو فردي أو مشترك-معايير الاختيار، وحدود التركز أو التعرض، ومتطلبات الرهن. فعلى سبيل المثال، يجب على البنية التحتية للسوق المالية السعي إلى إدارة تدفقات الدفع والموارد السائلة لديها أو تنويعها لتفادي التعرض المفرط في الائتمان "خلال اليوم" أو "حتى صباح اليوم التالي" لكيان واحد. ومع ذلك، قد ينطوي هذا الأمر على مفاضلة بين كفاءة الاعتماد على كيان ما، ومخاطر الإفراط في الاعتماد على ذلك الكيان. وكثيراً ما تستخدم البنية التحتية للسوق المالية هذه الأدوات أيضاً لإدارة مخاطر الائتمان.

المحافظة على موارد سائلة كافية لأنظمة الدفع وأنظمة تسوية الأوراق المالية

166. يجب على البنية التحتية للسوق المالية التأكد من أن لديها الموارد السائلة الكافية كما حُددت عبر اختبارات الضغط الصارمة المنظمة، للقيام بتسوية التزامات الدفع بدرجة عالية من الثقة تحت مجموعة من سيناريوهات الضغط المحتملة. وينبغي أن يحتفظ نظام الدفع أو نظام تسوية الأوراق المالية، بما فيهما ما يستخدم آلية التسوية الصافية المؤجلة، بموارد سائلة كافية بكل العملات لأداء تسوية التزامات الدفع في نفس اليوم، أو خلال اليوم حسبما هو مناسب أو خلال أيام متعددة بدرجة عالية من الثقة تحت مجموعة واسعة من سيناريوهات الضغط المحتملة التي ينبغي أن تشمل-دون حصر-تعثر المشارك وتوابعه الذي سوف يؤدي إلى أكبر التزام دفع كلي في ظروف السوق المتطرفة غير مستبعدة الحدوث. وفي بعض الحالات قد يحتاج نظام الدفع أو نظام تسوية الأوراق المالية إلى أن تكون لديه موارد سائلة تكفي لتسوية التزامات الدفع خلال أيام متعددة، تحسباً لأي تسييل رهن محتمل مبيّنٍ في إجراءات تعثر المشارك الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية.

الاحتفاظ بموارد سائلة كافية للأطراف المقابلة المركزية

167. وكذلك يجب على الطرف المركزي المقابل الاحتفاظ بموارد سائلة كافية من جميع العملات ذات الصلة لتسوية المدفوعات المتعلقة بالأوراق المالية، والقيام بالمدفوعات المطلوبة للرهن الإضافي، والوفاء بالالتزامات الأخرى في الوقت المناسب، بدرجة عالية من الثقة تحت مجموعة واسعة من سيناريوهات الضغط المحتملة التي ينبغي أن تشمل-دون حصر-تعثر المشارك وتوابعه الذي سيؤدي إلى أكبر التزام دفع كلي للطرف المركزي المقابل في ظروف السوق المتطرفة غير مستبعدة الحدوث. وإضافة إلى ذلك، ينبغي على الطرف المركزي المقابل المشمول في أنشطة ذات وضعية مخاطر أكثر تعقيداً، أو الذي يتسم بأهمية نظامية في دول متعددة، أن ينظر في الاحتفاظ بموارد سائلة إضافية كافية لتغطية مجموعة واسعة من سيناريوهات الضغط المحتملة التي ينبغي أن تشمل-دون حصر-تعثر المشاركَين وتوابعهما الذي سوف يؤدي إلى أكبر التزام دفع كلي للطرف المركزي المقابل، في ظروف السوق المتطرفة غير مستبعدة الحدوث. وعلى الطرف المركزي المقابل أن يحلل بعناية احتياجاته للسيولة، كما يُنتظر أن تقوم السلطات المعنية بمراجعة التحليل. وفي حالات كثيرة، قد يحتاج الطرف المركزي المقابل إلى الاحتفاظ بموارد سائلة كافية لأداء المدفوعات الخاصة بتسوية الرهن المطلوب والتزامات دفع أخرى خلال أيام متعددة، تحسباً لأنشطة الإغلاق والتحوط متعدد الأيام، وفقاً لمقتضى إجراءات تعثر المشارك لدى الطرف المركزي المقابل.

الموارد السائلة للوفاء بمتطلب الحد الأدنى

168. من أجل الوفاء بمتطلب الحد الأدنى للموارد السائلة، ومن أمثلة الموارد السائلة التي يجب أن تكون ملتزمة بأحكام الشريعة ومبادئها، وتكون مؤهلة للبنية التحتية للسوق المالية في كل عملة، النقد لدى البنك المركزي المصدر ولدى البنوك التجارية ذات الجدارة الائتمانية، وخطوط الائتمان المتعهد بها، وكذلك الرهن المحتفظ به ذا القابلية العالية للتسويق، والاستثمارات المتاحة بسهولة والقابلة للتحويل إلى نقد مع ترتيبات تمويل سابقة الإعداد وموثوق بها بدرجة عالية، حتى في ظروف السوق المتطرفة غير مستبعدة الحدوث. وإذا كانت لدى البنية التحتية للسوق المالية القدرة على الوصول إلى الائتمان النمطي لدى البنك المركزي المصدر، تستطيع البنية التحتية للسوق المالية عد هذا التمويل جزءاً من متطلب الحد الأدنى بقدر الرهن الذي تمتلكه المؤهل للإيداع لدى البنك المركزي ذي الصلة (أو لأداء صيغ مناسبة أخرى من المعاملات معه). ويجب أن تكون

كل هذه الموارد متاحةً عند الحاجة إليها. ومع ذلك، فإن هذا الوصول لا يلغي الحاجة إلى الممارسات السليمة لإدارة المخاطر، والوصول الكافي إلى موارد السيولة لدى القطاع الخاص.[72]

الموارد السائلة الأخرى

169. تستطيع البنية التحتية للسوق المالية تكملة موارد السيولة المؤهلة ببعض الصيغ الأخرى للموارد السائلة. وإذا قامت البنية التحتية للسوق المالية بذلك، ينبغي أن تكون عندئذٍ هذه الموارد السائلة في صيغة أصول من المرجح أن تكون قابلة للبيع أو القبول رهنًا لخطوط الائتمان، أو المبادلات، أو معاملات إعادة الشراء في الحالات غير المخطط لها في أعقاب التعثر، حتى إذا كان من غير الممكن ترتيب هذا مسبقاً على نحو موثوق به أو ضمانه، في ظروف السوق المتطرفة. وقد تنظر البنية التحتية للسوق المالية في استخدام مثل هذه الموارد في إطار إدارة مخاطر السيولة لديها قبل استخدام مواردها السائلة المؤهلة أو بالإضافة إليها. وقد يكون هذا مفيداً على وجه الخصوص عندما تتجاوز احتياجات السيولة الموارد السائلة المؤهلة، أو عندما يكون بالإمكان الاحتفاظ بالموارد السائلة المؤهلة لتغطية تعثر مستقبلي، أو عندما يقلل استخدام موارد سائلة أخرى احتمال استهلاك سيولة مشاركي البنية التحتية للسوق المالية والنظام المالي بصفته الكلية. وحتى إذا لم تكن لدى البنية التحتية للسوق المالية القدرة على الوصول إلى الائتمان الاعتيادي لدى البنك المركزي، ينبغي عليها أن تأخذ في الحسبان الرهن الذي يحظى بالقبول عادة لدى البنك المركزي المعني، لأنه من المرجح أن تكون هذه الأصول سائلة في الظروف الصعبة. وينبغي ألا تفترض البنية التحتية للسوق المالية في خطتها للسيولة توفر ائتمان الطوارئ لدى البنك المركزي.

تقييم مقدمي السيولة

170. وإذا قامت البنية التحتية للسوق المالية بإعداد سابق لترتيبات التمويل، يجب أن يكون لديها-عبر إجراءات العناية الواجبة-درجة عالية من الثقة بأن كل مقدم لمواردها السائلة المؤهلة للوفاء بمتطلب الحد الأدنى، سواء أكان مشاركاً في البنية التحتية للسوق المالية أم طرفاً خارجياً، لديه المعلومات الكافية لفهم المخاطر

[72] سوف تقوم السلطة أو السلطات ذات المسؤولية الرئيسة عن البنية التحتية للسوق المالية بتقييم كفاية إجراءات إدارة مخاطر السيولة لدى البنية التحتية للسوق المالية، آخذة في الاعتبار وجهات نظر البنوك المركزية المصدرة، وفقاً للمسؤولية (ه).

المرتبطة بالسيولة لدى البنية التحتية للسوق المالية وإدارة تلك المخاطر، وأن لديه القدرة على الأداء كما هو مطلوب بموجب التزام البنية التحتية للسوق المالية. وفي سياق تقييم إمكانية الاعتماد على أداء مقدم للسيولة، فيما يتعلق بعملة معينة، يمكن أن يؤخذ في الحسبان مدى قدرة مقدم السيولة على الوصول إلى الائتمان من البنك المركزي المصدر. وبالإضافة إلى ذلك، يجب على البنية التحتية للسوق المالية أن تخطط بشكل مناسب لتجديد ترتيبات التمويل سابقة الإعداد مع مقدمي السيولة قبل انتهاء صلاحيتها.

الإجراءات المتعلقة باستخدام الموارد السائلة

171. يجب أن تكون لدى البنية التحتية للسوق المالية إجراءات تفصيلية لاستخدام الموارد السائلة لإتمام التسوية إبان نقص السيولة. ويجب أن توثّق إجراءات البنية التحتية للسوق المالية بوضوح تسلسل استخدام كل نوع من الموارد السائلة (مثلاً، استخدام أصول معينة قبل ترتيبات التمويل سابقة الإعداد). ويمكن أن تشمل هذه الإجراءات توجيهات تتعلق بالوصول إلى الودائع النقدية، أو استثمار الودائع النقدية حتى صباح اليوم التالي وتنفيذ معاملات السوق لنفس اليوم، أو السحب على خطوط السيولة سابقة الترتيب. وبالإضافة إلى ذلك، ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية أن تختبر بانتظام إجراءاتها لتقييم مواردها السائلة لدى مقدم السيولة، بما فيها ما يتم عن طريق تنشيط مبالغ اختبارية وسحبها من تسهيلات الائتمان المتعهد بها، وعن طريق اختبار الإجراءات التشغيلية لإجراء معاملات إعادة الشراء لنفس اليوم.

خدمات البنك المركزي

172. إذا كان متاحًا للبنية التحتية للسوق المالية الوصول إلى حساباتها لدى البنك المركزي، أو خدمات الدفع، أو خدمات الأوراق المالية، أو خدمات إدارة الرهن، ينبغي عليها استخدام هذه الخدمات، حيثما كان ذلك عملياً، وذلك لتعزيز إدارتها لمخاطر السيولة. وتوفر الأرصدة النقدية لدى البنك المركزي المصدر، على سبيل المثال، أعلى درجات السيولة (انظر المبدأ 9 حول تسويات النقود). وعلى البنية التحتية للسوق المالية المتاح لها ذلك، البحث أيضاً عن الترتيبات مع البنك المركزي للتأكد من عدم تعامله بالفائدة أخذاً أو عطاءً والتزامه بالمتطلبات الشرعية الأخرى في حساباتها.

173. يجب على البنية التحتية للسوق المالية تحديد كفاية مواردها السائلة واختبارها بانتظام عن طريق اختبارات الضغط الصارمة، كما ينبغي أن تكون لديها إجراءات واضحة لإبلاغ صانعي القرار المناسبين لديها بنتائج اختبارات الضغط، واستخدام تلك النتائج في تقييم كفاءة إطارها لإدارة السيولة وتعديله. وعند إجراء اختبار الضغط، ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية النظر في مجموعة واسعة من السيناريوهات. وينبغي أن تشمل تلك السيناريوهات ذروة تقلبات الأسعار التاريخية ذات الصلة، والتحولات في عوامل السوق الأخرى مثل محددات الأسعار ومنحنيات العائد، وحالات التعثر المتعددة على مدى آفاق زمنية مختلفة، والضغوط المتزامنة على أسواق التمويل والأصول، ومجموعة من سيناريوهات الضغط الاستشرافية ضمن تشكيلة من ظروف السوق المتطرفة محتملة الحدوث. ويجب أن تأخذ السيناريوهات أيضاً في الحسبان تصميم البنية التحتية للسوق المالية وعملها، وأن تشمل جميع الكيانات التي قد تشكل مخاطر سيولة كبيرة للبنية التحتية للسوق المالية (مثل بنوك التسوية، ووكلاء نوسترو، وبنوك الحفظ، ومقدمي السيولة، والبنى التحية المرتبطة الأخرى)، وأن تغطي-حيثما كان ذلك مناسباً-فترة متعددة الأيام. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية أيضاً النظر في أي روابط متبادلة قوية أو تعرضات متشابهة بين مشاركيها، وكذلك الأدوار المتعددة التي قد يؤديها المشاركون فيما يتعلق بإدارة المخاطر لدى البنية التحتية للسوق المالية، وتقييم احتمال تعدد الإخفاقات وأثر العدوى الذي قد تسببه تلك الإخفاقات بين مشاركيها.

174. **اختبارات الضغط العكسية:** يجب على البنية التحتية للسوق المالية إجراء اختبارات ضغط عكسية تهدف إلى تحديد سيناريوهات التعثر وظروف السوق غير العادية التي لا تكفي الموارد السائلة لدى البنية التحتية للسوق المالية لمواجهتها. وبعبارة أخرى، تحدد هذه الاختبارات كيفية تغطية ظروف الضغط العنيف للموارد السائلة للبنية التحتية للسوق المالية. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية البت فيما إذا كان من الحكمة الاستعداد لهذه لظروف العنيفة ومجموعات العوامل المختلفة المؤثرة عليها أم لا. وتتطلب اختبارات الضغط العكسية من البنية التحتية للسوق المالية نمذجة ظروف السوق المتطرفة التي قد تتجاوز ما يعد ظروفاً غير مستبعدة الحدوث من أجل المساعدة على فهم كفاية الموارد السائلة في ظل الافتراضات الأساسية للنمذجة. وقد تساعد نمذجة ظروف السوق المتطرفة البنية التحتية للسوق المالية في تعيين حدود نموذجها الحالي ومواردها،

ومع ذلك، تتطلب من البنية التحتية للسوق المالية ممارسة التقدير عند نمذجة مختلف الأسواق والمنتجات. وينبغي اعتبار الاختبارات العكسية للضغط أداة مفيدة لإدارة المخاطر، ولكن ليس من الضروري أن تقود البنية التحتية للسوق المالية إلى تحديد المستوى الصحيح للموارد السائلة.

175. **تكرار الاختبار العكسي:** ينبغي إجراء اختبارات الضغط يومياً باستخدام معايير وافتراضات قياسية محددة سلفًا. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية القيام-على أساس شهري على الأقل-بتحليل شامل لسيناريوهات اختبار الضغط، ونماذجه، ومعاييره وافتراضاته الأساسية المستخدمة، للتأكد من أنها مناسبة لتحقيق احتياجات السيولة ومواردها لدى البنية التحتية للسوق المالية في ظروف السوق الراهنة والمتغيرة. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية إجراء هذا التحليل لاختبار الضغط بوتيرة تكرار أسرع عندما تبدي الأسواق تقلبات غير عادية أو تصبح أقل سيولة، أو تقع زيادة كبيرة في حجم المراكز التي يحملها مشاركو البنية التحتية للسوق المالية أو في تركز تلك المراكز. وينبغي إجراء تحقق كامل من صحة نموذج إدارة المخاطر الخاص بالبنية التحتية للسوق المالية سنوياً على الأقل.

التخطيط للطوارئ الخاصُ بحالات نقص السيولة غير المغطاة

176. في بعض الظروف المتطرفة، قد لا تكفي الموارد السائلة للبنية التحتية للسوق المالية أو مشاركيها للوفاء بالتزامات دفع البنية التحتية لمشاركيها أو التزامات دفع المشاركين بعضهم لبعض داخل البنية التحتية للسوق المالية[73]. ففي بيئة ضاغطة مثلاً، لا تكون الأصول السائلة التي تحتفظ بها البنية التحتية للسوق المالية عادة سائلة إلى الحد الكافي للحصول على التمويل في نفس اليوم، أو قد تطول فترة التسييل عما كان متوقعاً. ومن ثم يجب على البنية التحتية للسوق المالية إنشاء قواعد وإجراءات صريحة تمكنها من تسوية التزامات الدفع في نفس اليوم، أو خلال اليوم حسبما هو مناسب أو خلال أيام متعددة، في الوقت المناسب، عقب أي تعثر فردي أو مشترك بين مشاركيها. وينبغي أن تعالج هذه القواعد والإجراءات حالات النقص غير المتوقع للسيولة التي من المحتمل أن تكون غير مغطاة، وأن تستهدف القواعد والإجراءات تفادي إلغاء التزامات الدفع أو نقضها أو تأخير تسويتها في نفس اليوم. ويجب أن تبين هذه القواعد والإجراءات أيضاً ما تقوم به البنية التحتية للسوق المالية

[73] قد تنشأ هذه الظروف الاستثنائية عن المشكلات التشغيلية غير المتوقعة أو التغيرات السريعة غير المتوقعة في ظروف السوق.

من أجل تجديد أي موارد سيولة قد تستخدمها خلال حادثة ضغط ما كي تتمكن من مواصلة عملها على نحو آمن وسليم.

177. وعند قيام البنية التحتية للسوق المالية بتخصيص حالات نقص سيولة محتملة غير مغطاة لمشاركيها، ينبغي أن تكون لدى البنية التحتية للسوق المالية قوانين وإجراءات واضحة وشفافة، لتخصيص تلك الحالات. وقد تشمل تلك الإجراءات ترتيبات تمويل بين البنية التحتية للسوق المالية ومشاركيها، أو التعاون على تغطية النواقص بين المشاركين وفقاً لمعادلة واضحة وشفافة أو استخدام تقنين السيولة (مثلاً، التخفيض في المدفوعات للمشاركين). ويجب عرض أي قاعدة أو إجراء للتخصيص بوضوح على المشاركين ومناقشته معهم بدقة. كما ينبغي أن تكون قواعد التخصيص وإجراءاته متسقة مع المتطلبات التنظيمية لإدارة مخاطر السيولة لأولئك المشاركين. وإضافة إلى ذلك، ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية استخدام تقنيات المحاكاة والنقاش المستفيض مع كل مشارك لكي تنظر وتتحقق من صحة الأثر المحتمل وقوعه على أي مشارك من جراء تخصيص مخاطر السيولة في نفس اليوم، وقدرة كل مشارك على تحمل تخصيصات السيولة المقترحة.

التسوية

	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالي	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودعات بيانات التداول
	●		●	●	

المبدأ (8): التسوية النهائية

يجب على البنية التحتية للسوق المالية تقديم تسوية نهائية واضحة ومؤكدة، بنهاية تاريخ الاستحقاق بحد أدنى. وينبغي على البنية التحتية للسوق المالية تقديم تسوية نهائية خلال اليوم أو آنية حيثما يكون ذلك ضرورياً أو مفضلاً.

178. عند مراجعة هذا المبدأ ينبغي ملاحظة أن هذا المبدأ لا يهدف إلى انعدام حالات إخفاق التسليم في صفقات الأوراق المالية. ولذا فإن وقوع أي قدر من حالات الإخفاق غير النظامية، على الرغم من أنه قد يكون أمراً غير محبذ، ينبغي ألا يفسر في حد ذاته بكونه إخفاقاً في الوفاء بهذا المبدأ. ويجب أن يراجع هذا المبدأ في سياق المبدأ 9 حول تسويات النقود، والمبدأ 20 حول روابط البنية التحتية للسوق المالية، والمبادئ الأخرى، حسبما هو مناسب.

الاعتبارات الرئيسة

1. يجب أن تحدد قواعد البنية التحتية للسوق المالية وإجراءاتها بوضوح النقطة التي تعتبر التسوية نهائية عندها.

2. يجب على البنية التحتية للسوق المالية إتمام التسوية في وقت لا يتجاوز تاريخ الاستحقاق، ويفضل أن يكون ذلك خلال اليوم أو آنيًا، من أجل تقليل مخاطر التسوية. ويجب على نظام دفع القيم الكبيرة ونظام تسوية الأوراق المالية النظر في استخدام نظام التسوية الإجمالية الآنية، أو معالجة الحِزَم المتعددة خلال يوم التسوية.

3. يجب على البنية التحتية للسوق المالية أن تحدد بوضوح النقطة التي لا يحق بعدها للمشارك إبطال المدفوعات غير المسددة أو تعليماتِ التحويل أو الالتزاماتِ الأخرى.

الأسئلة وفقاً للاعتبار الرئيس

الاعتبار الرئيس (1):

نقطة نهائية التسوية

س8.1.1: عند أي نقطة تكون تسوية الدفع أو تعليمات التحويل أو أي التزام آخر، نهائياً، بمعنى أنه غير قابل للإبطال وغير مشروط؟ وهل تم تحديد نقطة نهائية التسوية وتوثيقها؟ وكيف ولمن يتم الإفصاح عن هذه المعلومات؟

س8.1.2: كيف يقر الإطار القانوني والقواعد الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية، بما فيها قانون (قوانين) الإعسار المطبقة إبراء ذمة الدفع، أو تعليمات التحويل، أو أي التزام آخر بين البنية التحتية للسوق المالية ومشاركيها، أو بين المشاركين؟

س8.1.3: كيف تثبت البنية التحتية للسوق المالية أن هناك درجة عالية من اليقين القانوني من أن نهائية التسوية سوف تتحقق في كل الدول ذات الصلة (مثلاً، بالحصول على رأي قانوني ذي مبررات جيدة)؟

النهائية في حالة الروابط

س8.1.4: كيف تتأكد البنية التحتية للسوق المالية من نهائية التسوية في حالة الروابط مع البنى التحتية الأخرى؟

أ- فيما يتعلق بنظام تسوية الأوراق المالية، كيف يتم تحقيق اتساق النهائية بين نظام تسوية الأوراق المالية-وإذا كان ذلك مناسباً-نظام دفع القيم الكبيرة، حين تتم تسوية الشق النقدي؟

ب- فيما يتعلق بالطرف المركزي المقابل الخاص بالمنتجات النقدية، ما هي العلاقة بين نهائية الالتزامات في الطرف المركزي المقابل، ونهائية تسوية مطالبات الطرف المركزي المقابل والتزاماته في الأنظمة الأخرى، اعتماداً على القواعد ذات الصلة للمستودع المركزي للأوراق المالية/نظام تسوية الأوراق المالية ونظام الدفع؟

الاعتبار الرئيس (2):

التسوية النهائية في تاريخ الاستحقاق

س8.2.1: هل صممت البنية التحتية للسوق المالية لإتمام التسوية النهائية في تاريخ الاستحقاق (أو التسوية في نفس اليوم)؟ وكيف تتأكد البنية التحتية للسوق المالية من أن التسوية النهائية ستحدث في وقت لا يتجاوز تاريخ الاستحقاق المقرر؟

س8.2.2: هل سبق أن تعرضت البنية التحتية للسوق المالية لتأخير تسوية نهائية إلى يوم عمل تالٍ دون أن يكون ذلك التأخير متوقعاً وفقاً لقواعدها وإجراءاتها أو عقودها؟ وإذا كان الأمر كذلك، فتحت أي ظروف؟ وإذا كان التأخير ناتجاً عن تصرفات البنية التحتية للسوق المالية، فما هي الخطوات التي اتخذت لمنع حدوث وضع مشابه في المستقبل؟

التسوية النهائية الآنية أو خلال اليوم

س8.2.3: هل تقدم البنية التحتية للسوق المالية التسوية النهائية الآنية أو خلال اليوم؟ وإذا كان الأمر كذلك فكيف؟ وكيف يبلغ المشاركون بالتسوية النهائية؟

س8.2.4: إذا حدثت التسوية عن طريق معالجة الحزم المتعددة فما عدد مرات التحزيم، وداخل أي إطار زمني تعمل؟ وماذا يحدث إذا لم تكن لدى أحد المشاركين أموال أو أوراق مالية كافية في وقت التسوية؟ هل يتم إدخال المعاملات في الحزمة التالية؟ وإذا كان الأمر كذلك، ما هو وضع تلك المعاملات، ومتى سوف تصبح نهائية؟

س8.2.5: إذا كانت التسوية لا تحدث بشكل آني أو خلال اليوم، فكيف نظر نظام دفع القيم الكبيرة أو نظام تسوية الأوراق المالية في إمكان استعمال أي من هاتين الطريقتين؟

الاعتبار الرئيس (3):

س8.3.1: كيف تحدد البنية التحتية النقطة التي لا يحق للمشارك عندها إبطال المدفوعات غير المسددة، أو تعليمات التحويل، أو أي التزامات أخرى؟ وكيف تمنع البنية التحتية للسوق المالية الإبطال الأحادي للمدفوعات المقبولة وغير المسددة، أو تعليمات التحويل، أو الالتزامات، بعد هذا الوقت؟

س8.3.2: تحت أي ظروف يمكن أن تُبطل تعليمات أو التزام قبله نظام تسوية (مثلاً، الالتزامات في قائمة الانتظار)؟ وكيف يمكن إبطال المدفوعات غير المسددة أو تعليمات التحويل، ومن الذي يمكنه إبطالها؟

س8.3.3: تحت أي ظروف تسمح البنية التحتية للسوق المالية بالاستثناءات والتمديدات المتعلقة بالموعد النهائي؟

س8.3.4: أين تحدد البنية التحتية للسوق المالية هذه المعلومات؟ وكيف ولمن تفصح عنها؟

مذكرة تفسيرية

179. يجب أن تصمَم البنية التحتية للسوق المالية لكي تقدم تسوية نهائية واضحة ومؤكدة للدفع، وأوامر التحويل، والالتزامات الأخرى. وتعرّف التسوية النهائية بأنها التحويل غير القابل للإلغاء وغير المشروط لأصل أو أداة مالية، أو إبراء الذمة من التزام للبنية التحتية للسوق المالية أو مشاركيها، وفقاً لشروط العقد الأساسي.[74] ويجب تسوية أي دفع، أو تعليمات تحويل، أو أي التزام آخر، تقبل البنية التحتية للسوق المالية تسويته وفقاً لقواعدها وإجراءاتها، تسويةً نهائية في تاريخ الاستحقاق المقرر.[75] وتاريخ الاستحقاق هو اليوم الذي يصبح فيه الدفع أو تعليمات التحويل أو غير ذلك من الالتزامات مستحقاً، وتكون الأموال والأوراق المالية المرتبطة به

[74] التسوية النهائية (أو نهائية التسوية) هي لحظة محددة قانونياً. انظر أيضاً المبدأ 1 حول الأساس القانوني.

[75] ليس من الضروري أن يتزامن تاريخ الاستحقاق لنشاط التسوية لبنية تحتية ما للسوق المالية، مع تاريخ التقويم تماماً إذا كانت البنية التحتية للسوق المالية تقدم التسوية ليلاً.

متاحة، عادة، للمشارك المتلقي.[76] إن إتمام التسوية النهائية بنهاية تاريخ الاستحقاق أمر مهم نظراً لأن تأجيل التسوية النهائية إلى يوم العمل التالي قد يفضي إلى ضغوط ائتمان وسيولة لمشاركي البنية التحتية للسوق المالية وأصحاب المصلحة الآخرين، ومن الممكن أن يشكل مصدراً للمخاطر النظامية. وينبغي على البنية التحتية للسوق المالية-حيثما كان ذلك ضرورياً أو مفضلاً-تقديم نهائية التسوية آنيًا أو خلال اليوم، لتقليل مخاطر التسوية.

180. وعلى الرغم من أن بعض البنى التحتية للسوق المالية تضمن التسوية، إلا أن هذا المبدأ لا يتطلب من البنية التحتية للسوق المالية تقديم هذا الضمان. وعوضاً عن ذلك، يتطلب هذا المبدأ من البنية التحتية للسوق المالية أن تحدد بوضوح النقطة التي تكون عندها تسوية الدفع أو تعليمات التحويل أو أي التزام آخر نهائياً، وأن تكمل البنية التحتية للسوق المالية عملية التسوية في موعد لا يتجاوز تاريخ الاستحقاق، ويفضل أن يكون ذلك في وقت أسبق من تاريخ الاستحقاق. وبالمثل ليس المقصود بهذا المبدأ انعدام حالات فشل التسليم في صفقات الأوراق المالية.[77] فإن وقوع أي قدر من حالات الفشل غير النظامية، على الرغم من أنه قد يكون غير محبذ، ينبغي ألا يفسر في حد ذاته بكونه فشلاً في الوفاء بهذا المبدأ.[78] ومع ذلك، يجب على البنية التحتية للسوق المالية اتخاذ خطوات لتخفيف المخاطر والتداعيات المترتبة على الفشل في تسليم الأوراق المالية (انظر المبدأ 4 حول مخاطر الائتمان، والمبدأ 7 حول مخاطر السيولة، والمبادئ الأخرى ذات الصلة).

التسوية النهائية

181. يجب أن تحدد قواعد البنية التحتية للسوق المالية وإجراءاتها بوضوح النقطة التي تكون عندها التسوية نهائية. ومن شأن التحديد الواضح للوقت الذي تكون فيه التسويات نهائية أيضاً، المساعدة كثيراً في سيناريو الحل بحيث يتيح التأكد السريع من مراكز المشارك في الحل والمراكز الأخرى المتأثرة.

182. وتحدد النهائية عمومًا من خلال الإطار القانوني وقواعد البنية التحتية. ويجب أن يقر الأساس القانوني الذي يحكم البنية التحتية للسوق المالية بما فيه قانون الإعسار، القيام بالدفع، أو تعليمات التحويل، أو أي

---

[76] ليس المقصود بهذا المبدأ ثني البنية التحتية للسوق المالية عن تسهيل إدخال تفاصيل المعاملة قبل تاريخ الاستحقاق.

[77] تنشأ حالات الفشل هذه عادة بسبب سوء التواصل بين الأطراف المتقابلة، والمشكلات التشغيلية في تسليم الأوراق المالية، أو الفشل في امتلاك ورقة مالية معينة مرتبطة بالصفقة، إلى حين انتهاء مدة معينة.

[78] ي أسواق معينة قد يكون المشاركون قد تبنوا اتفاقية إعادة جدولة التسليم حتى تسوى الصفقة نهائيًا.

التزام آخر بين البنية التحتية للسوق المالية ومشاركي النظام، أو فيما بين المشاركين، لكي تعتبر المعاملة نهائية. وينبغي على البنية التحتية للسوق المالية أن تتخذ خطوات معقولة لتأكيد فاعلية الاعتماد العابر للحدود وحماية نهائية التسوية فيما بين النظم، خصوصاً عندما تكون عاكفة على تطوير خطط للتعافي أو التفليس المنظم، أو بصدد تزويد السلطات المعنية بالمعلومات المتعلقة بقابليتها للحل. ونظراً لتعقيد الأطر القانونية وقواعد النظم، خصوصاً في سياق التسوية العابرة للحدود، حيث تكون الأطر القانونية غير مواءمة، يصبح الرأي القانوني ذو المبررات الجيدة ضرورياً بصفة عامة لتحديد النقطة التي تنشأ عندها النهائية (انظر أيضاً المبدأ 1 حول الأساس القانوني).

التسوية في نفس اليوم

183. يجب تصميم عمليات البنية التحتية للسوق المالية لتمكّنها من إتمام التسوية النهائية في موعد لا يتجاوز نهاية تاريخ الاستحقاق. وهذا يعني أن أي دفع أو تعليمات للتحويل أو أي التزام آخر، تم تقديمه وقبوله من قبل البنية التحتية للسوق المالية وفقاً لإدارة مخاطرها ومعايير قبولها الأخرى ذات الصلة، يجب تسويته في تاريخ الاستحقاق المقرر. ولن تفي بهذا المبدأ البنية التحتية التي لم تصمم لتقديم التسوية النهائية في تاريخ الاستحقاق (التسوية في نفس اليوم) حتى إذا عدل تاريخ الاستحقاق بعد التسوية. ذلك لأنه في معظم هذه الترتيبات ليس ثمة يقين من أن التسوية النهائية ستحدث في تاريخ الاستحقاق كما كان متوقعاً. وإضافة إلى ذلك، فإن تأجيل التسوية النهائية إلى يوم العمل التالي قد ينطوي على تعرضات مخاطر حتى صباح اليوم التالي؛ فعلى سبيل المثال، إذا أجرى نظام تسوية الأوراق المالية أو الطرف المركزي المقابل تسويات النقود مستخدماً أدوات أو ترتيبات تنطوي على تسوية اليوم التالي، فقد يشكل تعثر المشارك في التزامات التسوية بين الشروع في التسوية ونهائيتها مخاطر ائتمان وسيولة كبيرة للبنية التحتية للسوق المالية ومشاركيها الآخرين.79

التسوية خلال اليوم

[79] في معظم الحالات تنطوي تسويات اليوم التالي خلال فترات عطلة نهاية الأسبوع، على مخاطر التسوية خلال أيام متعددة.

184. بناء على نوع الالتزامات التي تقوم البنية التحتية للسوق المالية بتسويتها، قد يكون استخدام التسوية خلال اليوم، إما آنيًا أو عن طريق الحزم المتعددة، أمراً ضرورياً أو محبذاً لتقليل مخاطر التسوية.[80] وعلى هذا النحو، يجب على بعض البنى التحتية للسوق المالية مثل أنظمة دفع القيم الكبيرة، وأنظمة تسوية الأوراق المالية، النظر في اعتماد التسوية الإجمالية الآنية، أو تسوية الحزم المتعددة لإتمام التسوية النهائية خلال اليوم. والتسوية الإجمالية الآنية هي تسوية المدفوعات أو تعليمات التحويل أو الالتزامات الأخرى في يومها الفعلي تسوية فردية على أساس معاملة تلو الأخرى. أما تسوية الحزم فهي تسوية مجموعات من معاملات المدفوعات أو تعليمات التحويل أو الالتزامات الأخرى، في وقت واحد أو في أوقات متعددة منفصلة ومحددة سابقًا في كثير من الأحيان، خلال يوم المعالجة. وينبغي، عند إجراء تسوية الحزم المحافظة على تقصير الوقت بين قبول المعاملات وتسويتها نهائياً.[81] ولتسريع التسويات، ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية تشجيع مشاركيها على تقديم المعاملات فورًا. ومن أجل التحقق من صحة نهائية التسوية، ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية أيضاً إخطار مشاركيها بأسرع ما يمكن بالأرصدة النهائية لحساباتهم-وحيثما كان ذلك عملياً-إخطارهم بتاريخ التسوية ووقتها، ويفضل القيام بذلك آنيًا.[82]

185. وينطوي استخدام تسوية الحزم، والتسوية الإجمالية في الوقت الفعلي، على مفاضلات مختلفة. فعلى سبيل المثال، قد تعرض التسوية المتعددة الدفعات القائمة على آلية التسوية الصافية المؤجلة المشاركين لمخاطر التسوية طوال فترة تأجيل التسوية. وإذا لم يتم التحكم الكافي في هذه المخاطر، سوف ينتج عنها عجز مشارك ما أو أكثر عن الوفاء بالالتزامات المالية. وعلى النقيض من ذلك، بينما قد يؤدي نظام التسوية الإجمالية الآنية إلى انعدام مخاطر التسوية هذه أو قلتها، إلا أنه يتطلب امتلاك المشاركين السيولة الكافية لتغطية كل عمليات الدفع الخارجة، ومن ثم قد يتطلب مقادير أكبر نسبياً من السيولة خلال اليوم. ويمكن أن تأتي هذه السيولة من مصادر مختلفة، بما فيها الأرصدة في بنك مركزي أو تجاري، وعمليات الدفع الداخلة، والائتمان اليومي. وقد

[80] مثلاً، تعتبر النهائية خلال اليوم أو في الوقت الفعلي ضرورية في بعض الأحيان للسياسة المالية أو عمليات الدفع، أو تسوية المعاملات المدعمة/المسنودة بأخرى، أو الاستدعاءات خلال اليوم للهامش من قبل الأطراف المركزية المقابلة ، أو الروابط العابرة للحدود التي تمتاز بالأمان والكفاءة بين المستودعات المركزية للأوراق المالية التي تؤدي وظائف التسوية.

[81] قد تتم تسوية المعاملات في ظروف معينة على أساس مجمل، على الرغم من كون ذلك عن طريق الدفعات المتعددة خلال يوم التشغيل.

[82] ليس من الضروري تزامن وقت الاستحقاق الاسمي مع تاريخ التسوية المحلية.

يتمكن نظام التسوية الإجمالية الآنية من تقليل احتياجاته للسيولة باستخدام قائمة الانتظار، أو أي آليات أخرى تحافظ على السيولة.

إبطال المدفوعات غير المسددة وتعليماتِ التحويل والالتزاماتِ الأخرى

186. يجب أن تحدد البنية التحتية للسوق المالية بوضوح النقطة التي تكون بعدها المدفوعات غير المسددة، وتعليمات التحويل، والالتزامات الأخرى غير قابلة للإبطال من قبل المشارك. وعلى العموم، يجب أن تمنع البنية التحتية للسوق المالية الإبطال الأحادي للمدفوعات غير المسددة المقبولة، أو تعليمات التحويل، أو الالتزامات الأخرى بعد نقطة معينة أو زمن معين في يوم التسوية لتفادي إحداث مخاطر سيولة. وفي كل الحالات يجب التحديد الواضح لأوقات التوقف وقواعد الأهمية النسبية للاستثناءات. ويجب أن تبين القواعد بوضوح أن التغييرات في ساعات العمل شأن استثنائي ويتطلب مسوغات خاصة؛ فمثلاً، قد ترغب البنية التحتية للسوق المالية في السماح بتمديدات لأسباب تتعلق بتنفيذ سياسة نقدية، أو اضطراب واسع النطاق في الأسواق المالية. وإذا سمح بالتمديد للمشاركين ذوي المشكلات التشغيلية حتى تتم المعالجة، فيجب أن تكون القواعد الحاكمة للموافقة ومدة هذه التمديدات واضحة للمشاركين.

	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودعات بيانات التداول
	•		•	•	

المبدأ (9): تسويات النقود

يجب على البنية التحتية للسوق المالية إجراء تسويات النقود باستخدام حسابات تمثل مطالبات على البنك المركزي حيثما كان ذلك عملياً ومتاحاً. وإذا لم تستخدم تلك لحسابات، ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية تقليل مخاطر الائتمان والسيولة الناتجة عن استخدام نقود البنوك التجارية إلى الحد الأدنى، وفرضُ الرقابة الصارمة عليها.

187. يجب مراجعة هذا المبدأ في سياق المبدأ 8 حول نهائية التسوية، والمبدأ 16 حول مخاطر الحفظ والاستثمار، والمبادئ الأخرى حسبما هو مناسب.

الاعتبارات الرئيسة

1. يجب على البنية التحتية للسوق المالية إجراء تسويات النقود، بأموالها المودعة لدى البنك المركزي، حيثما كان ذلك عملياً ومتاحاً، لتفادي مخاطر الائتمان والسيولة.

2. إذا لم تَستخدم البنية التحتية للسوق المالية أموالها المودعة لدى البنك لمركزي، فيجب عليها إجراء تسويات النقود مستخدمة أصلاً للتسوية له مخاطر ائتمان وسيولة قليلة أو معدومة.

3. إذا أجرت البنية التحتية للسوق المالية التسوية بأموال بنك تجاري، يجب عليها مراقبة مخاطر الائتمان والسيولة الناشئة عن بنوك التسوية التجارية، وإدارة تلك المخاطر والحد منها. وعلى وجه الخصوص، يجب أن

تنشئ البنية التحتية للسوق المالية معايير صارمة وتراقب مدى تقيد بنوك التسوية المعنية بها، آخذة في الاعتبار-ضمن أشياء أخرى-تنظيم تلك البنوك والإشراف عليها، وجدارتها الائتمانية، ورسملتها، وإمكانية وصولها إلى السيولة، وموثوقيتها التشغيلية. ويجب أن تراقب وتدير البنية التحتية للسوق المالية أيضاً تعرضات تركز الائتمان والسيولة فيما يتعلق ببنوك التسوية التجارية المعنية.

4. إذا كانت البنية التحتية للسوق المالية تجري تسويات نقود على دفاترها الخاصة، يجب عليها تقليل مخاطر الائتمان والسيولة لديها إلى الحد الأدنى، ومراقبتها بدقة.

5. ينبغي على الاتفاقيات القانونية للبنية التحتية للسوق المالية مع أي بنوك للتسوية، أن تبين بوضوح الوقت الذي من المتوقع أن تتم فيه عمليات التحويل الفردية على دفاتر بنوك التسوية. كما ينبغي أن تكون الأموال المستلمة قابلة للتحويل في أقرب وقت ممكن بنهاية اليوم بحد أدنى ، وعلى نحو مثالي خلال اليوم، من أجل تمكين البنية التحتية للسوق المالية ومشاركيها من إدارة مخاطر الائتمان والسيولة.

6. ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية ألا تعطي أو تأخذ فائدة على الحسابات التي تستخدمها لتسويات النقود. وإذا أصبح استلام الفائدة -لأي سبب كان -لا مناص منه،[83] فينبغي توجيه الفائدة المستلمة إلى الأعمال الخيرية.

الأسئلة وفقاً للاعتبار الرئيس

الاعتبار الرئيس (1):

س9.1.1: كيف تجري البنية التحتية للسوق المالية تسويات النقود؟ وإذا كانت البنية التحتية للسوق المالية تقوم بالتسوية بعملات متعددة، فكيف تقوم بتسوية النقود في كل عملة؟

س9.1.2: كيف تدير البنية التحتية للسوق المالية معاملات تسويتها بطريقة تمكنها من تجنب الفائدة أخذاً وعطاءً؟

س9.1.3: إذا كانت البنية التحتية للسوق المالية لا تقوم باستخدام نقود البنك المركزي في التسوية، فما سبب ذلك؟

[83] مثلاً، إذا طولبت بالتسوية عن طريق البنك المركزي، ولم تكن لديه تسهيلات متاحة لا تحمل الفائدة.

الاعتبار الرئيس (2):

س9.2.1: إذا لم تستخدم البنية التحتية للسوق المالية أموالها المودعة لدى البنك المركزي، فكيف تقوم بتقييم مخاطر الائتمان والسيولة لأصل التسوية المستخدم لتسوية النقود؟

س9.2.2: إذا كانت البنية التحتية للسوق المالية تقوم بالتسوية بنقود بنك تجاري، فكيف تختار البنية التحتية للسوق المالية بنوك التسوية؟ وما هي معايير الاختيار المحددة التي تستخدمها البنية التحتية للسوق المالية؟

الاعتبار الرئيس (3):

س9.3.1: كيف تراقب البنية التحتية للسوق المالية تقيّد بنوك التسوية بالمعايير التي تستخدمها للاختيار؟ مثلاً، كيف تقوم البنية التحتية للسوق المالية بتقييم تنظيم البنوك، والإشراف عليها، وجدارتها الائتمانية، ورسملتها، ووصولها إلى السيولة، وموثوقيتها التشغيلية؟

س9.3.2: كيف تراقب وتدير وتحد البنية التحتية للسوق المالية مخاطر الائتمان والسيولة الناشئة عن بنوك التجارية التي تقوم بالتسوية ؟ وكيف تراقب وتدير تركز تعرضات الائتمان والسيولة المرتبطة بهذه البنوك؟

س9.3.3: كيف تقوم البنية التحتية للسوق المالية بتقييم الخسائر وضغوط السيولة المحتملة لديها وكذلك الواقعة على مشاركيها في حالة فشل أكبر بنك من بنوك التسوية التي تتعامل معها؟

الاعتبار الرئيس (4):

س9.4.1: إذا كانت البنية التحتية للسوق المالية تجري تسويات النقود في دفاترها الخاصة، فكيف يتسنى لها التقليل والتحكم الصارم في مخاطر الائتمان والسيولة لديها؟

الاعتبار الرئيس (5):

س9.5.1: هل تبين الاتفاقيات القانونية للبنية التحتية للسوق المالية مع بنوك التسوية وقت إتمام عمليات التحويل، وكون عمليات التحويل تصبح نهائية عندما يتم تنفيذها، وأن الأموال المستلمة قابلة للتحويل؟

س9.5.2: هل الأموال المستلمة قابلة للتحويل بنهاية اليوم على الأقل؟ وإذا لم يكن الأمر كذلك، فلماذا؟ وهل هي قابلة للتحويل خلال اليوم؟ وإذا لم يكن الأمر كذلك، فلماذا؟

مذكرة تفسيرية

188. تحتاج البنية التحتية للسوق المالية عادة إلى تسويات النقود مع مشاركيها أو بينهم لمجموعة متنوعة من الأغراض، مثل تسوية التزامات الدفع الفردية، وأنشطة التمويل وسحب التمويل، وجمع مدفوعات الرهن وتوزيعها. وتستطيع البنية التحتية للسوق المالية استخدام حسابات لدى البنك المركزي أو البنوك التجارية لإجراء تسويات النقود هذه. والحسابات لدى البنك المركزي هي مطالبة على بنك مركزي، تكون في هذه الحالة في صيغة ودائع لدى البنك المركزي، يمكن استخدامها لأغراض التسوية. وتشمل التسوية بنقود البنك المركزي عادة أداء التزامات التسوية على دفاتر البنك المركزي المصدر. ونقود البنك التجاري هي مطالبة على بنك تجاري في صيغة ودائع لديه، يمكن استخدامها لأغراض التسوية. وتحدث التسوية بنقود البنك التجاري عادة على دفتر بنك تجاري. وفي هذا النموذج، تنشئ البنية التحتية للسوق المالية عادة حساباً مع واحد أو أكثر من البنوك التجارية التي تقوم بالتسوية ، وتشترط على كل شريك لها إنشاء حساب مع أحد هذه البنوك. وفي بعض الحالات يمكن للبنية التحتية للسوق المالية نفسها العمل بصفة بنك تسويةٍ، ومن ثم يتم إجراء تسويات النقود عن طريق الحسابات على دفاتر البنية التحتية للسوق المالية، التي قد تحتاج إلى أن تمول ويسحب منها التمويل. وتستطيع البنية التحتية للسوق المالية أيضاً استخدام مزيج من نقود البنك المركزي والبنك التجاري لأداء التسوية؛ مثلاً باستخدام نقود البنك المركزي لأنشطة التمويل وسحب التمويل، واستخدام نقود البنك التجاري لتسوية التزامات الدفع الفردية.

مخاطر الائتمان والسيولة في تسويات النقود

189. قد تواجه البنية التحتية للسوق المالية وشركاؤها مخاطر ائتمان وسيولة من جراء تسويات النقود. وقد تنشأ المخاطر الائتمانية عندما يكون هناك احتمال لتعثر بنك التسوية تجاه التزاماته (مثلاً، إذا أصبح بنك التسوية معسراً). وعندما تقوم البنية التحتية للسوق المالية بالتسوية على دفاترها الخاصة يواجه المشاركون مخاطر ائتمان من البنية التحتية للسوق المالية نفسها. وقد تنشأ مخاطر السيولة في تسويات النقود إذا عجزت البنية التحتية للسوق المالية نفسها أو مشاركوها-بعد تسوية التزام الدفع-عن تحويل أصولهم لدى بنك التسوية بسهولة إلى أصول سائلة أخرى مثل المطالبات على البنك المركزي.

الودائع لدى البنك المركزي

190. يجب على البنية التحتية للسوق المالية إجراء تسويات النقود مستخدمة الودائع لدى البنك المركزي، حيثما كان ذلك عملياً ومتاحاً، لتفادي مخاطر الائتمان والسيولة. وباستخدام الودائع لدى البنك المركزي، يتم أداء التزام الدفع عادة بتزويد البنية التحتية للسوق المالية أو شركائها بمطالبة مباشرة على البنك المركزي، أي أن أصل التسوية هو نقود البنك المركزي. وتتسم البنوك المركزية بأدنى مخاطر الائتمان، وأنها هي مصدر السيولة فيما يتعلق بالعملة التي تصدرها. وفي الواقع، إن أحد الأغراض الأساسية للبنوك المركزية هو توفير أصل تسوية آمن وسائل. ومع ذلك، فإن استخدام نقود البنك المركزي قد لا يكون عملياً أو متاحاً دائماً. فمثلاً، قد لا يكون لدى البنية التحتية للسوق المالية أو شركائها وصولٌ مباشرٌ لكل الحسابات وخدمات الدفع ذات الصلة لدى البنك المركزي. وقد تجد بنية تحتية متعددة العملات تتمتع بالوصول إلى كل الحسابات وخدمات الدفع ذات الصلة لدى البنك المركزي، أن بعض خدمات الدفع الخاصة بالبنك المركزي لا تعمل، أو لا تحقق نهائية التسوية، في الأوقات التي تحتاج فيها إلى إجراء تسويات نقود.

الودائع لدى البنوك التجارية

191. إذا لم تُستخدم الودائع لدى البنك المركزي يجب على البنية التحتية للسوق المالية إجراء تسويات النقد مستخدمة أصل تسوية ذات مخاطر ائتمان قليلة أو معدومة. ومن بدائل استخدام الودائع لدى البنك المركزي، استخدام الودائع لدى البنك التجاري. وعند التسوية بنقود البنك التجاري يتم أداء التزام الدفع عادة بتزويد البنية التحتية للسوق المالية أو شركائها بمطالبة مباشرة على البنك التجاري ذي الصلة. ولإجراء

التسويات بنقود البنك التجاري تحتاج البنية التحتية للسوق المالية وشركاؤها إلى إنشاء حسابات مع بنك تجاري واحد على الأقل، وربما عليها الاحتفاظ بأرصدة خلال اليوم أو حتى صباح اليوم التالي، أو الاثنين معاً. ومع ذلك، قد يؤدي استخدام نقود البنك التجاري لتسوية التزامات الدفع إلى مخاطر ائتمان وسيولة إضافية للبنية التحتية للسوق المالية وشركائها. فعلى سبيل المثال، إذا أصبح البنك التجاري الذي يجري التسوية معسراً، قد لا يكون للبنية التحتية للسوق المالية وشركائها وصول فوري إلى أموال التسوية الخاصة بهم، أو قد لا يحصلون في آخر المطاف على القيمة الكاملة لأموالهم.

192. وإذا كانت البنية التحتية للسوق المالية تستخدم بنكاً تجارياً لتسويات النقود، ينبغي أن تراقب وتدير وتحد من مخاطر الائتمان والسيولة الناشئة عن البنك التجاري. فمثلاً، يجب على البنية التحتية للسوق المالية الحد من احتمال تعرضها لفشل البنك التجاري، والحد من الخسائر وضغوط السيولة المحتملة التي قد تتعرض لها في حالة هذا الفشل. ويجب أن تنشئ البنية التحتية للسوق المالية معايير صارمة وتراقب مدى تقيد بنوك التسوية المعنية بها، آخذة في الاعتبار-ضمن أشياء أخرى-تنظيم تلك البنوك والإشراف عليها، وجدارتها الائتمانية، ورسملتها، وإمكانية وصولها إلى السيولة، وموثوقيتها التشغيلية. وينبغي أن يكون بنك التسوية التجاري خاضعاً للتنظيم والإشراف المصرفي الفعال، كما يجب أن يكون ذا جدارة ائتمانية، ورسملة جيدة، ولديه سيولة وافرة من السوق أو البنك المركزي المصدر.

193. وبالإضافة إلى ذلك، يجب على البنية التحتية للسوق المالية اتخاذ خطوات أخرى للحد من تعرضات الائتمان وضغوط السيولة بتنويع مخاطر فشل بنك التسوية التجاري-حيثما كان ذلك معقولاً-عن طريق استخدام بنوك تجارية متعددة. ومع ذلك، فقد يوجد في بعض الدول بنك تجاري واحد يفي بالمعايير الصحيحة للجدارة الائتمانية والموثوقية التشغيلية. وإضافة إلى ذلك، وحتى عند وجود بنوك تجارية متعددة، يعتمد مدى تنويع المخاطر الفعلي المتاح على مدى توزع المشاركين المستخدمين لمختلف البنوك التجارية أو تركزهم، والمبالغ المستحقة على أولئك المشاركين[84]. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية مراقبة النطاق الكامل ومدى التركز

---

[84] يمكن أن يشهد تركز تعرض بنية تحتية ما لبنك تسوية تجاري مزيداً من التفاقم إذا كانت لبنك التسوية التجاري أدوار متعددة فيما يتعلق بالبنية التحتية للسوق المالية. فعلى سبيل المثال، قد تستخدم البنية التحتية للسوق المالية بنك تسوية تجاري معين هو أيضاً مشارك في البنية التحتية للسوق المالية لإيداع الأموال واستثمارها، ولإيداع الأوراق المالية وتحويلها، ولموارد السيولة الاحتياطية. انظر المبدأ 7 حول مخاطر السيولة.

للتعرضات للبنوك التجارية المعنية وإدارة ذلك. كما يجب عليها تقييم الخسائر وضغوط السيولة المحتملة لديها ولدى مشاركيها، إذا ما قدر أن يفشل البنك التجاري صاحب الحصة الأكبر في النشاط.

التسوية على دفاتر بنية تحتية للسوق المالية

194. إذا كانت التسوية لا تتم بنقود البنك المركزي وكانت البنية التحتية للسوق المالية تجري تسويات النقود على دفاترها الخاصة، ينبغي عليها تقليل مخاطر الائتمان والسيولة الناتجة عن ذلك إلى الحد الأدنى ومراقبة تلك المخاطر بصرامة. وفي هذا الترتيب تقدم البنية التحتية للسوق المالية حسابات نقدية لمشاركيها، ويتم الوفاء بالتزام الدفع أو التسوية بتزويد مشاركي البنية التحتية للسوق المالية بمطالبة مباشرة على البنية التحتية للسوق المالية نفسها. ولذلك تصبح مخاطر الائتمان والسيولة المرتبطة بمطالبة على البنية التحتية للسوق المالية متعلقة مباشرة بمخاطر الائتمان والسيولة الكلية لتلك البنية التحتية. ومن السبل التي قد تستطيع عبرها البنية التحتية للسوق المالية تقليل هذه المخاطر إلى الحد الأدنى، اقتصار أنشطتها وعملياتها على المقاصة والتسوية والعمليات وثيقة الصلة بهما. وبالإضافة إلى ذلك، لتسوية التزامات الدفع، يمكن إنشاء البنية التحتية للسوق المالية على أنها مؤسسة مالية ذات غرض خاص خاضعة للإشراف، وقصر التزويد بالحسابات النقدية على المشاركين فقط.[85] وفي بعض الحالات، تستطيع البنية التحتية للسوق المالية القيام بمزيد من تخفيف المخاطر بجعل المشاركين يمولون ويسحبون التمويل من حساباتهم النقدية لدى البنية التحتية مستخدمين نقود البنك المركزي. وبهذا الترتيب تستطيع البنية التحتية للسوق المالية دعم التسويات التي يتم إجراؤها في دفاترها الخاصة بأرصدة حساباتها لدى البنك المركزي.

نهائية تحويل الأموال بين حسابات التسوية

195. من المسائل المهمة في التسويات التي تتم عن طريق نقود البنك المركزي أو نقود البنك التجاري، توقيت نهائية تحويلات الأموال. ويجب أن تكون هذه التحويلات نهائية عند إجرائها (انظر المبدأ 1 حول الأساس القانوني، والمبدأ 8 حول نهائية التسوية). وتحقيقاً لهذه الغاية، ينبغي على الاتفاقيات القانونية للبنية التحتية للسوق المالية مع أي بنوك للتسوية، أن تبين بوضوح الوقت الذي من المتوقع أن تتم فيه عمليات التحويل على دفاتر

[85] اعتماد على القوانين المحلية عادة ما يشترط أن يكون لدى هذه المؤسسات المالية ذات الغرض الخاص تراخيص مصرفية، وأن تكون خاضعة للإشراف التحوطي.

بنوك التسوية المنفردة، وأن الأموال المستلمة ينبغي أن تكون قابلة للتحويل في أقرب وقت ممكن، بحيث لا يتجاوز ذلك نهاية اليوم، وعلى نحو مثالي خلال اليوم، من أجل تمكين البنية التحتية للسوق المالية ومشاركيها من إدارة مخاطر الائتمان والسيولة. وإذا كانت البنية التحتية للسوق المالية تجري تسويات النقود خلال اليوم (مثلاً لتحصيل الرهن خلال اليوم) ينبغي أن يتيح الترتيب تسهيلات النهائية الآنية أو النهائية خلال اليوم في الأوقات التي ترغب فيها البنية التحتية للسوق المالية في إجراء تسوية النقود.

اجتناب الفائدة

196. إن الفائدة المصرفية محرمة شرعاً، ومن ثم ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية التأكد من أن الحسابات التي تستخدمها للتسوية، سواء أكان ذلك مع البنك المركزي أم البنوك التجارية، لا تتقاضى أو تدفع الفائدة (ولا يمنع هذا كسب العائد على الأموال في تلك الحسابات بطريقة جائزة شرعًا). وإذا لم تتمكن البنية التحتية للسوق المالية -لأي سبب كان -من التسوية إلا عبر الحسابات القائمة على الفائدة، ينبغي معاملة أي دخل مكتسب عن طريق الفائدة على أنه مخالف لأحكام الشريعة ومبادئها، ومن ثم توجيهه إلى الأعمال الخيرية حسب ما اعتمدته الهيئة الشرعية للبنية التحتية للسوق المالية.

<table>
<tr><th></th><th>نظام الدفع</th><th>المستودع المركزي للأوراق المالية</th><th>نظام تسوية الأوراق المالية</th><th>الطرف المركزي المقابل</th><th>مستودعات بيانات التداول</th></tr>
<tr><td></td><td></td><td>●</td><td>●</td><td>●</td><td></td></tr>
<tr><td colspan="6">المبدأ (10): عمليات التسليم المادي
يجب على البنية التحتية للسوق المالية أن تبين بوضوح التزاماتها فيما يتعلق بتسليم الأدوات أو السلع المادية، وتحدد المخاطر المرتبطة بهذا التسليم وتراقبها وتديرها.</td></tr>
</table>

197. يجب أن يراجع هذا المبدأ في سياق المبدأ 15 حول المخاطر العامة للأعمال، والمبدأ 23 حول الإفصاح عن القواعد والإجراءات الرئيسة وبيانات السوق، والمبادئ الأخرى حسبما هو مناسب.

الاعتبارات الرئيسة

1. يجب على البنية التحتية للسوق المالية أن تبين بوضوح التزاماتها المتعلقة بتسليم الأدوات أو السلع المادية.

2. يجب على البنية التحتية للسوق المالية أن تحدد وتراقب وتدير المخاطر والتكاليف المرتبطة بتخزين الأدوات أو السلع المادية وتسليمها.

الأسئلة وفقاً للاعتبار الرئيس

الاعتبار الرئيس (1):

س10.1.1: ما هي فئات الأصول التي تقبلها البنية التحتية للسوق المالية للتسليم المادي؟

س10.1.2: كيف تحدد البنية التحتية للسوق المالية التزاماتها ومسؤولياتها فيما يتعلق بتسليم الأدوات أو السلع المادية؟ وكيف يتم تحديد هذه المسؤوليات وتوثيقها؟ ولمن يتم الإفصاح عن هذه الوثائق؟

س10.1.3: كيف تعمل البنية التحتية للسوق المالية مع مشاركيها للتأكد من أنهم يدركون التزاماتهم وإجراءات أداء التسليم المادي؟

الاعتبار الرئيس (2):

س10.2.1: كيف تحدد البنية التحتية للسوق المالية التكاليف والمخاطر المرتبطة بتخزين الأدوات أو السلع المادية وتسليمها؟ وما هي المخاطر والتكاليف التي حددتها البنية التحتية للسوق المالية؟

س10.2.2: ما هي العمليات والإجراءات والضوابط التي لدى البنية التحتية للسوق المالية لمراقبة المخاطر والتكاليف المحددة المرتبطة بتخزين الأدوات أو السلع المادية وتسليمها، وإدارة تلك التكاليف والمخاطر؟

س10.2.3: إذا كان بإمكان البنية التحتية للسوق المالية التوفيق بين المشاركين من حيث التسليم والاستلام، فتحت أية ظروف تستطيع فعل هذا، وماهي القواعد والإجراءات المرتبطة بذلك؟ وهل تم التصريح بوضوح عن الالتزامات القانونية للتسليم في القواعد والاتفاقيات ذات الصلة؟

س10.2.4: كيف تراقب البنية التحتية للسوق المالية تفضيلات التسليم لدى مشاركيها وتتأكد إلى الحد الممكن عمليًا من أن مشاركيها لديهم النظم والموارد الضرورية كي يتمكنوا من الوفاء بالتزاماتهم المتعلقة بالتسليم المادي؟

مذكرة تفسيرية

198. تستطيع البنية التحتية للسوق المالية تسوية المعاملات باستخدام التسليم المادي الذي هو تسليم أصل مثل أداة أو سلعة مادية.[86] وينبغي أن يكون لدى البنية التحتية للسوق المالية التي تقوم بالتسوية المادية أو السلعية قواعد تبين بوضوح التزاماتها فيما يتعلق بتسليم الأدوات أو السلع المادية.[87] وبالإضافة إلى ذلك،

---

[86] تشمل أمثلة الأدوات المادية التي يمكن تغطيتها تحت هذ المبدأ: الأوراق المالية، والأوراق التجارية، وأدوات أخرى للدين يتم إصدارها في هيئة ورقية، وجميعها متفقة مع أحكام الشريعة ومبادئها.

[87] يغطي المبدأ (11) حول المستودع المركزي للأوراق المالية الأوراق المالية المجمدة والأوراق المالية غير المادية التي تشكل الممارسة المعتادة في السوق.

يجب على البنية التحتية للسوق المالية أن تحدد وتراقب وتدير المخاطر والتكاليف المرتبطة بتخزين هذه الأدوات والسلع المادية وتسليمها.

القواعد التي تنص على التزامات البنية التحتية للسوق المالية

199. يجب أن تنص قواعد البنية التحتية للسوق المالية بوضوح على التزاماتها فيما يتعلق بتسليم الأدوات أو السلع المادية. وتختلف الالتزامات التي قد تفترضها البنية التحتية للسوق المالية فيما يتعلق بعمليات التسليم المادي بناء على أنواع الأصول التي تقوم البنية التحتية للسوق المالية بتسويتها. وينبغي على البنية التحتية للسوق المالية أن تبين بوضوح فئات الأصول التي تقبلها للتسليم المادي والإجراءات المحيطة بتسليم كل منها. وينبغي على البنية التحتية للسوق المالية أيضاً أن تبين بوضوح ما إذا كان التزامها هو أن تؤدي، أو تتلقى عمليات التسليم المادي، أو تعوض المشاركين عن الخسائر المتكبدة في عملية التسليم. ومن شأن القواعد الواضحة حول عمليات التسليم المادي تمكين البنية التحتية للسوق المالية ومشاركيها من اتخاذ الخطوات المناسبة لتخفيف المخاطر التي تشكلها عمليات التسليم المادي هذه. وينبغي أن تعمل البنية التحتية للسوق المالية مع مشاركيها للتأكد من أنهم مدركون لالتزاماتهم والإجراءات الخاصة بأداء التسليم المادي.

مخاطر التخزين والتسليم

200. يجب على البنية التحتية للسوق المالية أن تحدد وتراقب وتدير المخاطر والتكاليف المرتبطة بتخزين الأدوات والسلع المادية وتسليمها. وقد تنشأ بعض المسائل المتعلقة بالتسليم مثلاً خلال أزمة (وباء كورونا-19)، حين تواجه البنية التحتية للسوق المالية قيوداً من سلطة مختصة تؤثر على التزاماتها بالتسليم المادي بسبب إغلاق أو أمر بتقييد الحركة. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية التخطيط لعمليات التسليم المادي وإدارتها بوضع التعريفات للأدوات أو السلع المادية المقبولة، ومدى ملاءمة مواقع التسليم أو أصول التسليم البديلة، وقواعد عمليات المستودعات، وتوقيت التسليم، إذا اقتضى الأمر ذلك. وإذا كانت البنية التحتية للسوق المالية مسؤولة عن تخزين السلعة ونقلها، يجب عليها القيام بترتيبات تأخذ في الحسبان الخصائص المحددة للسلعة (مثلاً التخزين تحت ظروف معينة كدرجة الحرارة والرطوبة المناسبة للسلع سريعة التلف).

201. وينبغي أن يكون لدى البنية التحتية للسوق المالية عمليات وإجراءات وضوابط مناسبة لإدارة مخاطر تخزين الأصول المادية وتسليمها مثل مخاطر السرقة، أو الخسارة، أو التزييف أو تلف الأصول. ويجب أن تتأكد البنية التحتية للسوق المالية من أن سياساتها وإجراءاتها في سجلات الأصول المادية لديها تعكس بدقة ممتلكاتها من الأصول؛ مثلاً، بفصل مهام التعامل مع الأصول المادية عن مهام حفظ سجلاتها. ويجب أيضاً أن يكون لدى البنية التحتية للسوق المالية سياسات وإجراءات توظيف مناسبة للعاملين المكلفين بالتعامل مع الأصول المادية، تشمل عمليات التدريب، والتحقق قبل التوظيف. وبالإضافة إلى ذلك، ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية النظر في إجراءات أخرى مثل تغطية التكافل، وعمليات التدقيق العشوائي لمرافق التخزين، للتقليل من مخاطر التخزين والتسليم لديها (بخلاف المخاطر الرئيسة).

التوفيق بين المشاركين من حيث التسليم والاستلام

202. في بعض الحالات قد تستطيع البنية التحتية للسوق المالية التي تخدم سوقاً سلعية خفض مخاطرها المرتبطة بالتخزين والتسليم المادي للسلع عن طريق التوفيق بين المشاركين الذين عليهم التزامات تسليم مع أولئك الذين هم بصدد استلام السلع، ومن ثم تنأى البنية التحتية للسوق المالية بنفسها عن المشاركة المباشرة في التخزين والتسليم. وفي هذه الحالات، ينبغي التصريح بوضوح بالالتزامات القانونية للتسليم في القواعد، بما فيها قواعد التعثر وأي اتفاقيات ذات صلة. وعلى وجه الخصوص، يجب أن تكون البنية التحتية للسوق المالية واضحة فيما إذا كان للمشارك المستلم حق السعي إلى التعويض من البنية التحتية للسوق المالية أو المشارك المسلم في حالة حدوث خسارة. وبالإضافة إلى ذلك، يجب على البنية التحتية للسوق المالية التي تقبض رهنًا، ألا تفرج عن رهون المشاركين المشمولين في المطابقة إلى أن تتأكد من أن كلًا من الطرفين قد أدى الالتزامات التي عليه. وينبغي على البنية التحتية للسوق المالية أيضاً مراقبة أداء مشاركيها-وإلى الحد الممكن عملياً-التأكد من أن المشاركين لديهم النظم والموارد الضرورية للقدرة على أداء التزاماتهم المتعلقة بالتسليم المادي.

المستودعات المركزية للأوراق المالية وتسويات تبادل القيمة

	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودعات بيانات التداول
		•			

المبدأ (11): المستودعات المركزية للأوراق المالية يجب أن تكون لدى المستودع المركزي للأوراق المالية قواعد وإجراءات مناسبة للمساعدة في ضمان نزاهة إصدارات الأوراق المالية، وتقليل المخاطر المرتبطة بحفظ الأوراق المالية ونقلها إلى الحد الأدنى، وإدارة تلك المخاطر. وينبغي على المستودع المركزي للأوراق المالية الاحتفاظ بالأوراق المالية في هيئة مجمدة أو غير مادية، ليتم نقلها عن طريق القيود الدفترية.

203. عند مراجعة هذا المبدأ، وحيث يعرّف كيان ما قانونياً بأنه مستودعٌ مركزي للأوراق المالية أو نظام لتسوية الأوراق المالية لا يقبض أو يقوم بتسهيل قبض الأصول أو الضمانات المستحقة على مشاركيه، لن يكون المستودع المركزي للأوراق المالية أو نظام تسوية الأوراق المالية عموماً، مطالباً بأن تكون لديه ترتيبات لإدارة حفظ هذه الأصول أو الضمانات. وينبغي مراجعة هذا المبدأ في سياق المبدأ 17 حول مخاطر التشغيل، والمبدأ 20 حول روابط البنية التحتية للسوق المالية، والمبادئ الأخرى حسبما هو مناسب.

الاعتبارات الرئيسة

1. يجب أن يكون لدى المستودع المركزي للأوراق المالية قواعد وإجراءات وضوابط بما فيها الممارسات المحاسبية السليمة لحماية حقوق مصدر الأوراق المالية وحاملها، ومنع عمليات إنشاء الأوراق المالية وحذفها غير المصرح بها، وإجراء مطابقة دورية ويومية على الأقل لإصدارات الأوراق المالية التي يحتفظ بها.

2. يجب على المستودع المركزي للأوراق المالية منع السحب على المكشوف والأرصدة المدينة في حسابات الأوراق المالية.

3. يجب على المستودع المركزي الاحتفاظ بالأوراق المالية في هيئة مجمدة أو غير مادية لنقلها عن طريق القيود الدفترية. وينبغي -حيثما كان ذلك مناسبا-أ ن يقدم المستودع المركزي حوافز لتحويل الأوراق المالية إلى أشكال الكترونية.

4. يجب على المستودع المركزي للأوراق المالية حماية الأصول ضد مخاطر الحفظ عن طريق قواعد وإجراءات مناسبة تتسق مع إطاره القانوني.

5. ينبغي على المستودع المركزي للأوراق المالية استخدام نظام قوي يضمن الفصل بين الأصول الخاصة بالمستودع والأوراق المالية الخاصة بمشاركيه، والفصل بين الأوراق المالية الخاصة بالمشاركين بعضها عن بعض. وحيثما كان ذلك مدعوماً بالإطار القانوني، يجب على المستودع أيضاً أن يدعم عملياً فصل الأوراق المالية التي تخص عملاء المشارك على دفاتره، وتسهيل نقل مقتنيات العميل.

6. يجب على المستودع المركزي للأوراق المالية أن يحدد ويقيس ويراقب ويدير المخاطر الناشئة عن الأنشطة الأخرى التي قد يمارسها، وقد تكون هناك عندئذ حاجة إلى أدوات إضافية من أجل معالجة هذه المخاطر.

الأسئلة وفقاً للاعتبار الرئيس

الاعتبار الرئيس (1):

حماية حقوق مصدري الأوراق المالية وحامليها

س11.1.1: كيف تكون حقوق مصدري الأوراق المالية وحامليها محمية بقواعد المستودع المركزي للأوراق المالية وإجراءاته وضوابطه؟

س11.1.2: كيف تضمن قواعد المستودع المركزي للأوراق المالية وإجراءاته وضوابطه أن الأوراق المالية التي يحفظها نيابة عن مشاركيه قد تم حسابها في دفاتره على نحو مناسب، وأنها محمية من المخاطر المرتبطة بالخدمات الأخرى التي قد يقدمها المستودع المركزي للأوراق المالية؟

س11.1.3: كيف يتأكد المستودع المركزي للأوراق المالية من أن لديه ممارسات محاسبية سليمة؟ وهل تراجِع عمليات التدقيق ما إذا كانت هناك أوراق مالية كافية لتلبية حقوق العملاء؟ وما وتيرة تكرار عمليات التدقيق الشامل لاختبار الإجراءات والضوابط الداخلية المستخدمة في حفظ الأوراق المالية.

منع إنشاء الأوراق المالية أو حذفها غير المصرح بهما

س11.1.4: ما هي الإجراءات الداخلية للمستودع المركزي للأوراق المالية التي تخول سلطة إنشاء الأوراق المالية وحذفها؟ وما هي الضوابط الداخلية للمستودع المركزي للأوراق المالية التي تمنع إنشاء الأوراق المالية وحذفها على نحو غير مصرح به؟

المطابقة الدورية لإصدارات الأوراق المالية

س11.1.5: هل يجري المستودع المركزي للأوراق المالية مطابقة دورية يومية على الأقل لمجموع إصدارات الأوراق المالية فيه لكل مصدر (أو وكيل إصداره)؟ وكيف يتأكد المستودع المركزي للأوراق المالية من أن العدد الكلي للأوراق المالية المسجلة فيه لإصدار معين يساوي كمية الأوراق المالية لذلك الإصدار المسجلة في دفاتره؟

س11.1.6: إذا لم يكن المستودع المركزي للأوراق المالية هو المسجل الرسمي للإصدارات المسجلة في دفاتره، فكيف يطابق المستودع المركزي للأوراق المالية سجلاته مع المسجل الرسمي؟

الاعتبار الرئيس (2):

س11.2.1: كيف يمنع المستودع المركزي للأوراق المالية السحب على المكشوف والأرصدة المدينة في حسابات الأوراق المالية؟

الاعتبار الرئيس (3):

س11.3.1: هل تصدر أو تحفظ الأوراق المالية في صيغة غير مادية؟ وما هي نسبة الأوراق المالية التي تم تغيير صيغتها المادية، وما هي النسبة المقابلة لها من الحجم الكلي للمعاملات؟

س11.3.2: إذا كانت الأوراق المالية تصدر في شكل شهادات مادية، فهل من الممكن جعلها في هيئة مجمدة والسماح بحفظها وتحويلها عبر نظام قيد إلكتروني؟ وما هي نسبة الأوراق المالية التي أصبحت مجمدة، وماهي النسبة المقابلة لها من الحجم الكلي للمعاملات؟

س11.3.3: ما هي الحوافز-إن وجدت-التي يقدمها المستودع المركزي للأوراق المالية لتجميد الأوراق المالية أو تغيير صيغتها المادية؟

الاعتبار الرئيس (4)

س11.4.1: كيف تحمي قواعد المستودع المركزي للأوراق المالية وإجراءاته الأصول ضد مخاطر الحفظ، بما فيها مخاطر الفقدان بسبب إهمال المستودع المركزي للأوراق المالية، أو سوء استخدام للأصول، أو التزوير، أو ضعف الإدارة، أو عدم سلامة حفظ السجلات، أو الفشل في حماية مصالح المشاركين في أوراقهم المالية؟

س11.4.2: كيف قرر المستودع المركزي للأوراق المالية أن تلك القواعد والإجراءات متسقة مع الإطار القانوني؟

س11.4.2: ما هي الطرق الأخرى-إن وجدت-التي يستخدمها المستودع المركزي للأوراق المالية لحماية مشاركيه ضد اختلاس الأوراق المالية، أو اتلافها، أو سرقتها؟ (مثلاً، التكافل أو التعويضات الأخرى)؟

الاعتبار الرئيس (5):

س11.5.1: ما هي ترتيبات الفصل المعمول بها لدى المستودع المركزي للأوراق المالية؟ وكيف يتأكد المستودع المركزي للأوراق المالية من الفصل بين أصوله الخاصة والأوراق المالية الخاصة بمشاركيه؟ وكيف يتأكد من الفصل فيما بين الأوراق المالية الخاصة بالمشاركين؟

س11.5.2: حيثما كان ذلك مدعوماً بالإطار القانوني، كيف يدعم المستودع المركزي للأوراق المالية الفصل تشغيلياً بين الأوراق المالية التي تخص عملاء المشاركين من دفتر المشاركين؟ وكيف يتيح المستودع المركزي للأوراق المالية النقل من حسابات العملاء هذه إلى مشارك آخر.

الاعتبار الرئيس (6)

س11.6.1: هل يقدم المستودع المركزي للأوراق المالية خدمات أخرى سوى الحفظ المركزي وإدارة الأوراق المالية والتسوية؟ وإذا كان الأمر كذلك فما هي هذه الخدمات؟ وما هي الترتيبات المعمول بها للتأكد من أن هذه الخدمات تلتزم بالمتطلبات الشرعية؟

س11.6.2: إذا كان المستودع المركزي للأوراق المالية يقدم خدمات غير الحفظ المركزي وإدارة الأوراق المالية والتسوية، فكيف يحدد المخاطر المرتبطة بهذه الخدمات، بما فيها مخاطر الائتمان والسيولة المحتملة؟ وكيف يقيس ويراقب ويدير هذه المخاطر، بما في ذلك الفصل قانوناً للخدمات غير الحفظ المركزي وإدارة الأوراق المالية، حيثما كان ذلك ضرورياً؟

مذكرة تفسيرية

204. المستودع المركزي للأوراق المالية هو كيان يقدم حسابات الأوراق المالية، ويقوم بتشغيل نظام تسوية الأوراق المالية في العديد من الدول. ويقدم المستودع المركزي للأوراق المالية أيضاً خدمات الحفظ المركزي والأصول، التي قد تشمل إجراءات إدارة أعمال الشركات وعمليات الاسترداد، ويؤدي دوراً مهماً في المساعدة على التأكد من إصدارات الأوراق المالية[88]. ويمكن حفظ الأوراق المالية لدى المستودع المركزي للأوراق المالية إما في هيئة مادية (ولكن مجمدة) أو في هيئة غير مادية (أي سجلات إلكترونية). وتختلف الأنشطة المحددة للمستودع المركزي للأوراق المالية حسب الدولة التي يعمل فيها وممارسات السوق. فقد يكون المستودع المركزي للأوراق المالية، مثلاً، المسجل الرسمي للأوراق المالية ويحتفظ بالسجل النهائي للملكية القانونية للورقة المالية، وقد يعمل كيان آخر-في بعض الدول-مسجلاً رسمياً للأوراق المالية. وفضلاً عن ذلك، قد تختلف أنشطة المستودع المركزي

[88] حيث يكون الكيان معرفاً قانونياً بأنه مستودع مركزي للأوراق المالية أو نظامٌ لتسوية الأوراق المالية لا يحفظ ولا يقوم بتسهيل حفظ الأصول أو الضمانات التي يملكها مشاركوه، لا يشترط على المستودع المركزي للأوراق المالية أو نظام تسوية الأوراق المالية عموماً أن تكون لديه ترتيبات لإدارة حفظ مثل هذه الأصول أو الضمانات.

للأوراق المالية بناء على ما إذا كان يعمل في دولة لها ترتيبات حفظ مباشرة أو غير مباشرة، أو مزيجٌ من الاثنتين.[89] وينبغي أن يكون لدى المستودع المركزي للأوراق المالية قواعد وإجراءات واضحة وشاملة للتأكد من أن الأوراق المالية التي يحتفظ بها نيابة عن مشاركيه قد حسبت بشكل مناسب في دفاتره، وحميت من المخاطر المرتبطة بالخدمات الأخرى التي قد يقدمها المستودع المركزي للأوراق المالية.

القواعد والإجراءات والضوابط الخاصة بحماية نزاهة إصدارات الأوراق المالية

205. إن حماية حقوق مصدري الأوراق المالية وحامليها تشكل أمراً جوهرياً للعمل المنظم لسوق الأوراق المالية، ومن ثم، يجب على المستودع المركزي للأوراق المالية استخدام قواعد وإجراءات وضوابط مناسبة لحماية هذه الحقوق، ومنع إنشاء الأوراق المالية وإتلافها غير المصرح به، وإجراء مطابقة دورية يومية على الأقل لإصدارات الأوراق المالية التي يحتفظ بها. وعلى المستودع المركزي للأوراق المالية، على وجه الخصوص، الحفاظ على صرامة ممارساته المحاسبية وأداء التدقيق الشامل للتحقق من أن سجلاته دقيقة وتوفر المحاسبة المكتملة لإصدارات الأوراق المالية الخاصة به. وإذا كان المستودع المركزي للأوراق المالية يسجل عملية إصدار الأوراق المالية (بمفرده أو بالتزامن مع كيانات أخرى)، يجب عليه التحقق من الإصدار الأولي للأوراق المالية ووضعه في الحسبان، والتأكد من أن الأوراق المالية الجديدة المصدرة قد تم تسليمها في الوقت المناسب. ولتوفير المزيد من الحماية لنزاهة إصدارات الأوراق المالية، يجب على المستودع المركزي للأوراق المالية إجراء مطابقة دورية يومية على الأقل لمجموع إصدارات الأوراق المالية في المستودع المركزي للأوراق المالية لكل مصدر (أو وكيله)، والتأكد من أن العدد الكلي للأوراق المالية المسجلة في المستودع لإصدار معين، يساوي كمية الأوراق المالية لذلك الإصدار المسجلة في دفاتر المستودع. وقد تتطلب المطابقة التنسيق مع كيانات أخرى إذا كان المستودع المركزي للأوراق المالية لا يسجل (أو لا يسجل حصرياً) إصدار الورقة المالية، أو ليس هو المسجل الرسمي لها. وعلى سبيل المثال، إذا كان المصدر (أو وكيل الإصدار الخاص به) هو الكيان الوحيد الذي يستطيع التحقق من المبلغ الكلي لإصدار ما، فمن المهم أن يكون المستودع المركزي للأوراق المالية والمصدر على تعاون وثيق للتأكد من أن الأوراق المالية

---

[89] في نظام الحفظ المباشر، يكون أي مستفيد أو مالك مباشر للورقة المالية معروفاً لدى المستودع المركزي للأوراق المالية أو المصدر. وفي بعض الدول يكون استخدام نظم الحفظ المباشر متطلباً قانونياً بينما يستخدم نظام الحمل غير المباشر ترتيباً متعدد المراحل لحفظ ملكية الأوراق المالية وتحويلها (أو تحويل الملكيات المشابهة) فيه يحدد المستثمرون لدى مستوي أمين الحفظ أو الوسيط الخاص بهم. وفي كل من النظامين، قد تحفظ قائمة المساهمين لدى المصدر، أو المستودع المركزي للأوراق المالية، أو مسجل الأوراق المالية، أو وكيل التحويل.

المتداولة في نظام ما تطابق الحجم المصدر داخل ذلك النظام. وإذا لم يكن المستودع المركزي للأوراق المالية هو المسجل الرسمي لمصدر الأوراق المالية، ينبغي اشتراط المطابقة مع المسجل الرسمي للأوراق المالية.

السحب على المكشوف والأرصدة المدينة في حسابات الأوراق المالية

206. يجب على المستودع المركزي للأوراق المالية منع كل من السحب على المكشوف والأرصدة المدينة في حسابات الأوراق المالية لتفادي المخاطر الائتمانية وتقليل إمكانية إنشاء الأوراق المالية. وفضلًا عن ما قد يشكله السحب على المكشوف من مخالفة لأحكام الشريعة ومبادئها عند حساب فائدة عليه، فإن المستودع المركزي للأوراق المالية إذا سمح بسحب على المكشوف أو رصيد مدين في حساب أوراق مالية لمشارك من أجل تسجيل قيد دائن في حساب أوراق مالية لمشارك آخر، أصبح ما يقوم به المستودع عملياً إنشاء أوراق مالية، وسوف يؤثر بذلك على سلامة إصدار الأوراق المالية.

تجميد الأوراق المالية وتغيير هيئتها المادية

207. يستطيع المستودع المركزي للأوراق المالية حفظ الأوراق المالية في هيئة مادية أو غير مادية.[90] ويمكن تحويل الأوراق المالية المحفوظة في هيئة مادية عن طريق التسليم المادي أو تجميدها وتحويلها عبر القيود الدفترية.[91] ولكن حفظ الأوراق المالية وتحويلها في هيئتها المادية يحدث مخاطر وتكاليف إضافية مثل مخاطر إتلاف الشهادات أو سرقتها، وزيادة تكاليف المعالجة، وزيادة الوقت المستغرق في مقاصة معاملات الأوراق المالية وتسويتها. وبتجميد الأوراق المالية وتحويلها عن طريق القيود الدفترية يستطيع المستودع المركزي للأوراق المالية تحسين الكفاءة عبر مزيد من الأتمتة وتقليل مخاطر الأخطاء والتأخير في المعالجة.[92] ومع تغيير الهيئة المادية للأوراق المالية تنعدم أيضاً مخاطر إتلاف الشهادات أو سرقتها. ولذلك يجب على المستودع المركزي للأوراق المالية حفظ الأوراق المالية في هيئة مجمدة أو غير مادية وتحويلها عن طريق القيود الدفترية.[93] ولتسهيل تجميد كل الأوراق المالية المادية لإصدار معين، يمكن إصدار مذكرة شاملة تمثل الإصدار كله. ومع ذلك، في حالات معينة،

---

[90] يشمل تغيير الهيئة المادية القضاء على شهادات الملكية أو المستندات التي تمثل ملكية الأوراق المالية كي تظهر الأوراق المالية في شكل سجلات محاسبية فقط.

[91] يعني التجميد تركيز موقع الأوراق المالية في مستودع ونقل الملكية عن طريق القيود الدفترية.

[92] قد يدعم تحسين الكفاءة عن طريق التسوية بالقيد الدفتري أيضاً تطوير أسواق للأوراق المالية أكثر سيولة.

[93] تتيح تحويلات القيود الدفترية أيضاً تسوية الأوراق المالية عن طريق آلية التسليم مقابل الدفع ومن ثم تؤدي إلى تقليل مخاطر الأصل في التسوية أو القضاء عليها (انظر أيضاً المبدأ 12 حول أنظمة التسوية عن طريق تبادل القيمة).

قد لا يكون التجميد أو تغيير الهيئة المادية داخل أحد المستودعات المركزية للأوراق المالية أمراً ممكناً من الناحية القانونية أو العملية. فقد تقيد المتطلبات القانونية، على سبيل المثال، إمكانية التنفيذ أو مدى التجميد أو تغيير السمة المادية. وفي هذه الحالات، ينبغي أن يقدم المستودع المركزي للأوراق المالية حوافز لتجميد الأوراق المالية أو تغيير هيئتها المادية[94].

حماية الأصول

208. يجب على المستودع المركزي للأوراق المالية حماية الأصول ضد مخاطر الحفظ بما فيها مخاطر الخسائر الناتجة عن الإهمال، أو سوء استخدام الأصول، أو التزوير، أو ضعف الإدارة، أو عدم الحفظ الكافي للسجلات، من جانب المستودع المركزي للأوراق المالية، أو الفشل في حماية مصالح المشاركين في الأوراق المالية، أو بسبب انعدام ملاءته أو مطالبات دائنيه. وينبغي أن تكون للمستودع المركزي للأوراق المالية قواعد وإجراءات تتسق مع إطاره القانوني وضوابط داخلية صارمة لتحقيق هذه الأهداف.[95] وحيثما كان ذلك مناسباً، ينبغي على المستودع المركزي للأوراق المالية النظر في التكافل أو برامج التعويض الأخرى لحماية المشاركين ضد اختلاس الأوراق المالية، وإتلافها، وسرقتها.

209. ويجب على المستودع المركزي للأوراق المالية استخدام نظام قوي يضمن فصل الأصول الخاصة بالمستودع المركزي للأوراق المالية عن الأوراق المالية الخاصة بمشاركيه. وبالإضافة إلى ذلك، يجب على المستودع المركزي للأوراق المالية فصل الأوراق المالية للمشاركين عن تلك الخاصة بالمشاركين الآخرين عن طريق توفير حسابات منفصلة. وبينما يتم حفظ ملكية الأوراق المالية عادة في المستودع المركزي للأوراق المالية، كثيراً ما لا يشارك المالك المستفيد-أو المالك وفقاً للإطار القانوني-للأوراق المالية، مباشرة في النظام، بل ينشئ المالك علاقات مع مشاركي المستودع المركزي للأوراق المالية (أو وسطاء آخرين) يقدمون خدمات الحفظ والإدارة المتعلقة بحفظ الأوراق المالية وتحويلها نيابة عن العملاء. وحيثما يكون ذلك مدعوماً من قبل الإطار القانوني، ينبغي أن يدعم المستودع المركزي للأوراق المالية عملياً أيضاً فصل الأوراق المالية الخاصة بعميل مشارك، في دفاتر المشارك،

[94] بالإضافة إلى ذلك، سوف يكون للسلطات المعنية دور في توفير الإطار اللازم لدعم التجميد أو تغيير السمة المادية.

[95] سيكون للسلطات المعنية دور في توفير الإطار اللازم لحماية أصول مشاركي المستودع المركزي للأوراق المالية، وأصول عملائهم.

ويتيح نقل ممتلكات العميل إلى مشارك آخر.[96] وحيثما كان ذلك مناسباً، يساعد فصل الحسابات عادة في توفير الحماية المناسبة ضد مطالبات دائني المستودع المركزي للأوراق المالية، أو مطالبات دائني أحد المشاركين في حال انعدام ملاءته.

الأنشطة الأخرى

210. إذا قدم المستودع المركزي للأوراق المالية خدمات غير الحفظ المركزي وإدارة الأوراق المالية، فعليه أن يحدد ويقيس ويراقب ويدير المخاطر المرتبطة بهذه النشاطات، خصوصاً مخاطر الائتمان والسيولة بما يتفق مع المبادئ المتعلقة في هذا التقرير. وقد تكون أدوات إضافية ضرورية لمعالجة هذه المخاطر ومنها الحاجة إلى الفصل القانوني للنشاطات الأخرى؛ فمثلاً، قد يقدم المستودع المركزي الذي يدير نظام تسوية للأوراق المالية خدمات اتفاقيات إعادة الشراء التي تقدم فيها الأوراق المالية ضمانًا للمديونية بما يتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية ومبادئها (أنظر المبدأ 7 مخاطر السيولة) للمساعدة على إتمام التسويات في وقتها وتقليل حالات فشلها.

[96] سوف تعتمد حقوق العميل ومصالحه في الأوراق المالية التي يحفظها المشارك أو المستودع المركزي للأوراق المالية على الإطار القانوني القابل للتطبيق. وفي بعض الدول قد يشترط على المستودع المركزي للأوراق المالية حفظ سجلات تتيح تحديد الأوراق المالية للعميل بصرف النظر عن نوع نظام الحمل الساري المفعول.

	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودعات بيانات التداول
	●	●	●	●	
المبدأ (12): أنظمة التسوية عن طريق تبادل القيمة إذا قامت البنية التحتية للسوق المالية بتسوية معاملات تشتمل على تسوية التزامين مرتبطين (مثلاً، معاملات أوراق مالية أو صرف أجنبي)، يجب عليها تعليق التسوية النهائية لأحد الالتزامين بالتسوية النهائية للالتزام الآخر كي تنعدم مخاطر خسارة القيمة الأصلية.					

211. يجب أن يراجع هذا المبدأ في سياق المبدأ (4) حول مخاطر الائتمان، والمبدأ (7) حول مخاطر السيولة، والمبدأ (8) حول نهائية التسوية، والمبادئ الأخرى حسبما هو مناسب.

الاعتبار الرئيس

1. يجب على البنية التحتية للسوق المالية التي هي نظام تسوية بتبادل القيمة التأكد من أن التسوية النهائية لأحد الالتزامين لا تحدث إلا إذا حدثت التسوية النهائية للالتزام المرتبط كي تنعدم مخاطر خسارة القيمة الأصلية، بصرف النظر عما إذا كانت البنية التحتية للسوق المالية تقوم بالتسوية على أساس مجمل أم صافٍ، ومتى حدوث التسوية النهائية.

الأسئلة وفقاً للاعتبار الرئيس

الاعتبار الرئيس (1):

س12.1.1: كيف تضمن الأطر القانونية والتعاقدية والفنية وإطار إدارة المخاطر أن التسوية النهائية للأدوات المالية ذات الصلة تنعدم من خلالها مخاطر خسارة القيمة الأصلية؟ وما هي الإجراءات التي تضمن أن التسوية النهائية لأحد الالتزامين لا تحدث إلا إذا حدثت التسوية النهائية للالتزام المرتبط؟

س12.1.2: كيف تتم تسوية الالتزامين المرتبطين – على أساس التسوية الإجمالية (صفقة تلو صفقة) أو على أساس التسوية الصافية؟

س12.1.3: هل التسوية النهائية للالتزامين المرتبطين متزامنة؟ وإذا لم تكن كذلك فما هو توقيت التسوية النهائية لكلا الالتزامين؟ وهل تم تقصير المدى الزمني بين الحجز والتسوية النهائية لكلا الالتزامين إلى الحد الأدنى؟ وهل تمت حماية الأصول المحجوزة من مطالبة من طرف ثالث؟

س12.1.4: هل يعتمد الطرف المركزي المقابل على خدمات التسليم مقابل الدفع أو الدفع مقابل الدفع التي تقدمها بنية تحتية أخرى للسوق المالية، مثل نظام لتسوية الأوراق المالية أو نظام للدفع؟ وإذا كان الأمر كذلك، كيف سيميّز الطرف المركزي المقابل مستوى اعتماده على هذه الخدمات؟ وما هي علاقة الطرف المركزي المقابل مع نظام تسوية الأوراق المالية أو نظام الدفع للتأكد من أن التسوية النهائية لأحد الالتزامين لا تحدث إلا عندما تحدث التسوية النهائية لأي التزامات مرتبطة؟

مذكرة تفسيرية

212. قد تشمل تسوية المعاملة المالية التي تجريها البنية التحتية للسوق المالية تسوية التزامين مرتبطين مثل تسليم أوراق مالية مقابل دفع نقد أو أوراق مالية، أو تسليم إحدى العملات مقابل تسليم عملة أخرى.[97] وفي هذا السياق قد تنشأ مخاطر خسارة القيمة الأصلية عندما تتم تسوية أحد الالتزامين بينما لا تتم تسوية الالتزام الآخر (مثلاً، يتم تسليم الأوراق المالية دون استلام أي دفع نقدي). ونظراً لأن مخاطر خسارة القيمة الأصلية هذه تشمل القيمة الكاملة للمعاملة، قد تنشأ خسائر ائتمانية حقيقية وكذلك ضغوط سيولة حقيقية ناتجة عن تعثر طرف مقابل، أو بشكل أعم، قد يقع الفشل في إتمام تسوية كلا الالتزامين المرتبطين. وبالإضافة إلى ذلك قد يؤدي التعثر في التسوية إلى تكاليف استبدال عالية (أي المكسب غير المحقق من العقد الذي لم تتم تسويته، أو تكلفة استبدال العقد الأصلي بأسعار السوق التي قد تشهد تغيراً سريعاً خلال فترات الضغط). ويجب على البنية

[97] في بعض الحالات، يمكن أن تكون تسوية معاملة ما بدون دفع، مثلاً، لأغراض تقديم رهن أو إعادة ترتيب الأوراق المالية. وقد تشمل تسوية معاملة ما أيضاً أكثر من التزامين مرتبطين، مثلاً، لأغراض تبديل بعض الرهون حيث توجد أوراق مالية متعددة. وهذه الحالات ليست متناقضة مع هذا المبدأ.

التحتية للسوق المالية تحقيق انعدام هذه المخاطر أو تخفيفها عن طريق استخدام آلية التسليم مقابل الدفع، أو التسليم مقابل التسليم، أو الدفع مقابل الدفع.[98]

ربط التسوية النهائية للالتزامات

213. يجب على البنية التحتية للسوق المالية التي هي نظام للدفع بتبادل القيمة، تحقيق انعدام مخاطر خسارة القيمة الأصلية عن طريق ربط التسوية النهائية لأحد الالتزامين بالتسوية النهائية للالتزام الآخر عبر آلية مناسبة للتسوية بالدفع مقابل التسليم، أو التسليم مقابل التسليم، أو الدفع مقابل الدفع (انظر أيضاً المبدأ 4 حول مخاطر الائتمان، والمبدأ 7 حول مخاطر السيولة، والمبدأ 8 حول نهائية التسوية). وتؤدي آليات التسوية بالتسليم مقابل الدفع، والتسليم مقابل التسليم، والدفع مقابل الدفع إلى انعدام مخاطر خسارة القيمة الأصلية بالتأكد من أن التسوية النهائية لأحد الالتزامين لا تحدث إلا إذا حدثت التسوية النهائية للالتزام المرتبط به. وإذا أجرت بنية تحتية ما التسوية مستخدمةً آلية التسوية بالتسليم مقابل الدفع، أو التسليم مقابل التسليم، أو الدفع مقابل الدفع، يجب عليها تسوية نسبة عالية من الالتزامات عن طريق تلك الآلية. ففي أسواق الأوراق المالية مثلاً، نجد أن آلية التسوية بالتسليم مقابل الدفع هي آلية تربط تحويل الأوراق المالية وتحويل الأموال بحيث تتأكد أن التسليم لا يحدث إلا إذا حدث الدفع المقابل.[99] وينبغي تحقيق التسليم مقابل الدفع للأسواق الأولية والثانوية معاً وهو أمر ممكن عمليًا. ويمكن تحقيق تسوية التزامين بعدة طرق، ويختلف ذلك وفقاً لكيفية تسوية الصفقات أو الالتزامات، إما على أساس التسوية الإجمالية (صفقة تلو صفقة) أو على أساس التسوية الصافية، كما يعتمد على توقيت حدوث التسوية النهائية.

صيغ التسوية الإجمالية والصافية للالتزامات

214. يمكن تحقيق التسوية النهائية لالتزامين مرتبطين إما على أساس التسوية الإجمالية، أو على أساس التسوية الصافية. فمثلاً، يستطيع نظام تسوية الأوراق المالية تسوية تحويلات الأوراق المالية والأموال معاً على

---

[98] بينما تقضي آليات التسوية عن طريق التسليم مقابل الدفع، والتسليم مقابل التسليم، والدفع مقابل الدفع على مخاطر الأصل، إلا أنها لا تقضي على المخاطر في أن فشل مشارك ما قد يؤدي إلى اضطرابات نظامية، بما فيها اضطرابات السيولة.

[99] وبالمثل فإن آلية التسوية بالدفع مقابل الدفع هي آلية تتأكد من أن التحويل النهائي لدفع ما بإحدى العملتين يحدث إذا، وفقط إذا، حدث التحويل النهائي للدفع بالعملة أو العملات الأخرى. وآلية التسوية بالتسليم مقابل التسليم هي آلية لتسوية الأوراق المالية تربط بين تحويلين أو أكثر للأوراق المالية بحيث تتأكد من أن تسليم إحدى الأوراق المالية يحدث إذا، وفقط إذا، حدث التسليم المقابل للعملة أو العملات الأخرى.

أساس إجمالي طوال يوم التسوية، بينما يستطيع، بدلاً من ذلك، تسوية تحويلات الأوراق المالية على أساس مجمل طوال اليوم مع تسوية تحويلات الأموال على أساس صافٍ لدى نهاية اليوم أو في أوقات معينة خلال اليوم. ويستطيع نظام تسوية الأوراق المالية أيضاً تسوية تحويلات الأوراق المالية والأموال معاً على أساس صافٍ لدى نهاية اليوم أو في أوقات معينة خلال اليوم. وبصرف النظر عما إذا كانت البنية التحتية للسوق المالية تجري التسوية على أساس مجمل أو صافٍ، يجب أن تتأكد الأطر القانونية والتعاقدية والفنية الخاصة بإدارة المخاطر من أن تسوية التزام ما تكون لا نهائية إلا إذا أصبحت تسوية الالتزام المقابل له نهائية.

توقيت التسوية

215. يمكن تحقيق التسليم مقابل الدفع، والتسليم مقابل التسليم، والدفع مقابل الدفع، عن طريق ترتيبات توقيت مختلفة. وبعبارة أدق قد لا تتطلب آليات التسليم مقابل الدفع، والتسليم مقابل التسليم، والدفع مقابل الدفع تسوية متزامنة للالتزامات. ففي بعض الحالات، قد تتبع تسوية التزام ما تسوية الالتزام الآخر. وعلى سبيل المثال، عندما لا يقدم نظام تسوية الأوراق المالية نفسه حسابات نقدية للتسوية، يمكنه أولاً حجز الأوراق المالية الأساسية في حساب البائع.[100] وعندئذٍ يمكن أن يطلب نظام تسوية الأوراق المالية تحويل الأموال من المشتري إلى البائع لدى بنك تسوية لتحويلات الأموال، ثم لا يتم تسليم الأوراق المالية للمشتري أو أمين حفظه إلا إذا تلقى نظام تسوية الأوراق المالية تأكيداً من بنك التسوية بتمام تسوية الشق المتعلق بالنقد. ومع ذلك، في ترتيبات التسليم مقابل الدفع هذه، ينبغي تقليل الوقت المستغرق في حجز الأوراق المالية وتسوية النقد وما يلي ذلك من إطلاق وتسليم للأوراق المالية المحجوزة، إلى الحد الأدنى.[101] وفضلاً عن ذلك، يجب ألا تكون الأوراق المالية المحجوبة عرضة لمطالبة طرف ثالث (مثلاً، دائنين آخرين، أو سلطات الضرائب، أو حتى نظام تسوية الأوراق المالية نفسه) لأن هذه المطالبات سوف تكون سبباً لنشوء مخاطر خسارة القيمة الأصلية.

[100] في هذا السياق، يمكن تحقيق التسليم مقابل الدفع عن طريق رابط بين نظام لتسوية الأوراق المالية ونظام للدفع. ويقوم نظام تسوية الأوراق المالية بتسوية الشق المتعلق بالأوراق المالية من المعاملة بينما يقوم نظام الدفع بتسوية الشق المتعلق بالنقد. ومع ذلك، في سياق هذه المبادئ، لا يعتبر هذا الترتيب رابطاً للبنية التحتية للسوق المالية، وإنما هو نظام للتسليم مقابل الدفع.

[101] قد يفي بهذا المتطلب نظام لتسوية الأوراق المالية يقوم بتسوية معاملات الأوراق المالية على أساس صافٍ مع ترتيبات نهائية لدى آخر اليوم؛ وذلك بتوفير آلية تسمح بالنهائية خلال اليوم.

إدارة التعثر (التخلف عن الأداء)

	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودعات بيانات التداول
	●	●	●	●	

المبدأ (13): قواعد التعثر (تخلف المشارك عن الأداء) وإجراءاته

يجب أن تكون لدى البنية التحتية للسوق المالية، قواعد وإجراءات فعالة وواضحة التعريف، لإدارة تعثر المشارك. ويجب أن تكون هذه القواعد والإجراءات مصممة للتأكد من أن البنية التحتية للسوق المالية قادرة على التصرف في الوقت المناسب، لاحتواء الخسائر وضغوط السيولة ومواصلة الوفاء بالتزاماتها.

216. نظراً للتفاعلات واسعة النطاق بين مبادئ إدارة التعثر، كما هي مطبقة على الأطراف المركزية المقابلة، يجب مراجعة هذا المبدأ في سياق المبدأ (14) حول الفصل وقابلية النقل. وينبغي مراجعة هذا المبدأ أيضاً في سياق المبدأ (4) حول مخاطر الائتمان، والمبدأ (7) حول مخاطر السيولة، والمبدأ (23) حول الإفصاح عن القواعد والإجراءات الرئيسة وبيانات السوق، والمبادئ الأخرى حسبما هو مناسب.

الاعتبارات الرئيسة

1. يجب أن يكون لدى البنية التحتية للسوق المالية قواعد وإجراءات تعثر تمكنها من المضي في الوفاء بالتزاماتها في حالة تعثر مشارك، ومعالجة تجديد الموارد بعد التعثر.

2. يجب أن تكون البنية التحتية للسوق المالية على استعداد جيد لتنفيذ قواعدها وإجراءاتها الخاصة بالتعثر، بما فيها أي إجراءات تقديرية منصوص عليها في قواعدها.

3. ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية الإفصاح علناً عن الجوانب الرئيسة لقواعدها وإجراءاتها الخاصة بالتعثر.

4. يجب على البنية التحتية للسوق المالية إشراك مشاركيها وأصحاب المصلحة الآخرين في اختبار إجراءاتها للتعثر ومراجعتها، بما في ذلك أي إجراءات للإغلاق. وينبغي أن يتم إجراء هذا الاختبار والمراجعة سنوياً على الأقل، أو عقب التغييرات المهمة في القواعد والإجراءات، للتأكد من أنها عملية وفعالة.

الأسئلة وفقاً للاعتبار الرئيس

الاعتبار الرئيس (1):

قواعد تعثر المشارك وإجراءاته

س13.1.1: هل تعرف قواعد البنية التحتية للسوق المالية وإجراءاتها حادثة التعثر بوضوح (التعثر المالي والتشغيلي للمشارك) وطريقة تحديد التعثر؟ وكيف عرفت هذه الأحداث؟

س13.1.2: كيف تعالج قواعد البنية التحتية للسوق المالية وإجراءاتها الجوانب الرئيسة التالية من تعثر المشارك:

أ. الخطوات التي يمكن أن تتخذها البنية التحتية للسوق المالية عندما يعلن عن التعثر.

ب. المدى الذي تكون إليه الإجراءات تلقائية أو تقديرية.

ج. التغيرات في الممارسة المعتادة للتسوية.

د. إدارة المعاملات في مراحل المعالجة المختلفة.

هـ. المعاملة المتوقعة لمعاملات الملكية والعملاء وحساباتهما.

و. التسلسل المحتمل للإجراءات.

ز. أدوار الأطراف المختلفة والتزاماتها ومسؤولياتها، بما فيها المشاركون غير المتعثرين.

ح. وجود آليات أخرى يمكن تنشيطها لاحتواء تأثير التعثر.

استخدام الموارد المالية

س13.1.3: كيف تسمح قواعد البنية التحتية للسوق المالية لها بالاستخدام الفوري لأي موارد مالية قد تحتفظ بها لتغطية الخسائر واحتواء ضغط السيولة الناتج عن التعثر، بما في ذلك تسهيلات السيولة؟

س13.1.4 كيف تعالج قواعد البنية التحتية للسوق المالية وإجراءاتها الترتيب الذي يمكن استخدام الموارد المالية وفقاً له؟

س13.1.5 كيف تعالج قواعد البنية التحتية للسوق المالية وإجراءاتها تجديد الموارد بعد التعثر؟

الاعتبار الرئيس(2):

س13.2.1: هل لدى إدارة البنية التحتية للسوق المالية خطط داخلية تحدد بوضوح الأدوار والمسؤوليات لمعالجة التعثر؟ وما هي تلك الخطط؟

س13.2.2: ما هو نوع إجراءات الاتصال التي لدى البنية التحتية للسوق المالية لتتمكن من الوصول في الوقت المناسب إلى كل أصحاب المصلحة ذوي الصلة، بما فيهم المنظمون والمشرفون والمراقبون؟

س13.2.3: وما وتيرة تكرار مراجعة الخطط الداخلية لمعالجة التعثر؟ وما هي ترتيبات الحوكمة المحيطة بتلك الخطط؟

الاعتبار الرئيس (3):

س13.3.1: كيف تتاح الجوانب الرئيسة لقواعد تعثر المشارك وإجراءاته الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية للجمهور؟ وكيف تعالج الجوانب التالية:

أ. الظروف التي سوف تتخذ فيها الإجراءات.
ب. من الذي يقوم باتخاذ الإجراءات.
ج. نطاق الإجراءات التي سوف تتخذ، بما فيها التعامل مع مراكز الملكية والعملاء، والأموال والأصول.
د. الآليات المتعلقة بمعالجة التزامات البنية التحتية للسوق المالية للعملاء غير المتعثرين.

هـ. حيث توجد علاقة مباشرة مع عملاء المشاركين، الآليات اللازمة للمساعدة على معالجة التزامات المشارك المتعثر لعملائه.

الاعتبار الرئيس (4):

س13.4.1: كيف تعمل البنية التحتية للسوق المالية مع مشاركيها وأصحاب المصلحة ذوي الصلة الآخرين في اختبار إجراءاتها لتعثر المشارك ومراجعتها؟ وما وتيرة تكرار هذه الاختبارات والمراجعات؟ وكيف تستخدم نتائج هذه الاختبارات؟ وإلى أي مدى يتم إبلاغ هذه النتائج إلى المجلس، ولجنة إدارة المخاطر، والسلطات المعنية؟

س13.4.2: ما هي مجموعة سيناريوهات تعثر المشارك المحتملة وإجراءات التعثر التي تغطيها هذه الاختبارات؟ وإلى أي مدى تختبر البنية التحتية للسوق المالية تنفيذ برنامج الحل لمشاركيها؟

مذكرة تفسيرية

217. تسهل قواعد تعثر المشارك وإجراءاته استمرارية عمل البنية التحتية للسوق المالية في حالة فشل أحد المشاركين في الوفاء بالتزاماته. وتساعد هذه القواعد والإجراءات في الحد من الآثار المحتملة لانتشار فشل أحد المشاركين إلى المشاركين الآخرين وتقليل جدوى البنية التحتية للسوق المالية. وينبغي أن تشمل الأهداف الرئيسة لقواعد التعثر وإجراءاته (أ) ضمان إتمام التسوية في الوقت المناسب حتى في ظروف السوق المتطرفة غير مستبعدة الحدوث، (ب) تقليل الخسائر للبنية التحتية للسوق المالية والمشاركين غير المتعثرين، (ج) الحد من اضطرابات السوق، (د) إتاحة إطار واضح لتقييم تسهيلات السيولة للبنية التحتية للسوق المالية وفقاً للحاجة، (هـ) إدارة مراكز المشارك المتعثر وإغلاقها وتسييل أي رهون بطريقة حكيمة ومنظمة. وفي بعض الحالات قد تتضمن إدارة تعثر المشارك إجراء تحوط للمراكز المفتوحة، أو رهون تمويل للتمكن من إغلاق المراكز مع مرور الزمن، أو الاثنين معاً. وقد تقرر البنية التحتية للسوق المالية إجراء مزاد أو تخصيص مراكز مفتوحة لمشاركيها. وينبغي على البنية التحتية للسوق المالية ترك المشاركين غير المتعثرين للاستمرار في إدارة مراكزهم بصفة اعتيادية إلى المدى الذي يتسق مع هذه الأهداف.

القواعد والإجراءات

218. ينبغي أن يكون لدى البنية التحتية للسوق المالية قواعد وإجراءات للتعثر تمكنها من مواصلة الوفاء بالتزاماتها للمشاركين غير المتعثرين في حالة تعثر مشارك. وينبغي أن تبين البنية التحتية للسوق المالية بشكل واضح ضمن قواعدها وإجراءاتها الظروف التي يصنف عندها المشارك متعثرًا، متناولةً التعثر المالي والتشغيلي معاً.[102] ويجب على البنية التحتية للسوق المالية وصف طريقة تحديد التعثر. وعلى وجه الخصوص، تحديد ما إذا كان الإعلان عن التعثر تلقائياً أم تقديرياً، وإذا كان تقديرياً من هو الشخص أو المجموعة التي سوف تمارس ذلك التقدير؟ وتشمل الجوانب الأساسية التي ينبغي مراعاتها عند تصميم القواعد والإجراءات (أ) الإجراءات التي يمكن أن تتخذها البنية التحتية للسوق المالية عند الإعلان عن التعثر، (ب) ما إذا كانت هذه الإجراءات تلقائية أو تقديرية، (ج) التغييرات المحتملة في ممارسات التسوية العادية إذا أصبحت تلك التغييرات ضرورية في الظروف القصوى، لضمان التسوية في الوقت المناسب، (د) إدارة الصفقات في مختلف مراحل المعالجة، (هـ) المعالجة المتوقعة لمعاملات الملكية والعملاء وحساباتهما، (و) التسلسل المحتمل للإجراءات، (ز) الأدوار والالتزامات والمسؤوليات للأطراف المختلفة بما فيها المشاركون غير المتعثرين، (ح) وجود آليات أخرى يمكن تفعيلها لاحتواء أثر التعثر. وينبغي على البنية التحتية للسوق المالية إشراك مشاركيها والسلطات وأصحاب المصلحة الآخرين ذوي الصلة في وضع قواعدها وإجراءاتها للتعثر (انظر المبدأ 2 حول الحوكمة، والمبدأ 25حول الحوكمة الشرعية).

استخدام الموارد المالية وتسلسلها

219. وينبغي أن تتيح قواعد البنية التحتية للسوق المالية وإجراءاتها اتخاذ الإجراءات الملائمة لاحتواء الخسائر وحالات ضغط السيولة قبل لحظة تعثر المشارك أو عندها أو بعدها (انظر أيضاً المبدأ 4 عن مخاطر الائتمان، والمبدأ 7 عن مخاطر السيولة). وعلى وجه التحديد، ينبغي أن تتيح قواعد البنية التحتية للسوق المالية وإجراءاتها الاستخدام الفوري للموارد المالية التي تحتفظ بها، بما فيها تسهيلات السيولة، لتغطية الخسائر واحتواء ضغط السيولة الناشئ عن التعثر. ويجب أن تحدد قواعد البنية التحتية للسوق المالية ترتيب استخدام أنواع الموارد المختلفة. ومن شأن هذه المعلومات تمكين المشاركين من تقييم تعرضاتهم المستقبلية المحتملة الناشئة عن استخدام خدمات البنية التحتية للسوق المالية. وعادة، يتوجب على البنية التحتية للسوق المالية

[102] يقع التعثر التشغيلي عندم فشل المشارك في الوفاء بالتزاماته بسبب مشكلة تشغيلية مثل فشل أنظمة تقنية المعلومات.

البدء باستخدام الأصول التي قدمها المشارك المتعثر، كالرهن أو غيره من الضمانات، لتحفيز المشاركين على الإدارة الحكيمة للمخاطر -وخصوصاً مخاطر الائتمان-التي يشكلونها للبنية التحتية للسوق المالية.[103] ولا ينبغي إخضاع تسييل الرهن المقدم سابقاً للمنع أو الإرجاء أو التراجع بموجب القانون المعمول به وقواعد البنية التحتية للسوق المالية. ويجب أن يكون لدى البنية التحتية للسوق المالية خطة سليمة وصريحة لتجديد مواردها خلال فترة زمنية مناسبة عقب تعثر المشارك كي تتمكن من الاستمرار في العمل على نحو آمن وسليم. وعلى وجه الخصوص، ينبغي أن تُعرِّف قواعد البنية التحتية وإجراءاتها التزامات المشاركين غير المتعثرين تجاه تجديد الموارد المستنفذة خلال التعثر، وذلك لتمكين المشاركين من توقع الفترة الزمنية لتجديد الموارد، تجنباً للآثار السلبية.[104]

مراكز الملكية والعملاء

220. يجب أن يكون لدى الطرف المركزي المقابل قواعد وإجراءات لتسهيل الإغلاق أو النقل الفوري لمراكز الملكية والعملاء الخاصة بالمشارك المتعثر. وعادة، كلما طال بقاء هذه المراكز مفتوحة في دفاتر الطرف المركزي المقابل، زادت التعرضات الائتمانية المحتملة للطرف المركزي المقابل، الناتجة عن التغيرات في أسعار السوق أو العوامل الأخرى. وينبغي أن تكون لدى الطرف المركزي المقابل القدرة على توظيف عائدات التصفية، إلى جانب الأموال والأصول الأخرى للمشارك المتعثر، للوفاء بالتزامات هذا الأخير. ومن المهم أن تكون لدى الطرف المركزي المقابل السلطة للتصرف فورًا لاحتواء تعرضه، مع مراعاة الآثار الشاملة للسوق مثل الانخفاض الشديد في الأسعار. ويجب أن يكون لدى الطرف المركزي المقابل المعلومات والموارد والأدوات لإغلاق المراكز فورًا. وفي الظروف التي يكون فيها الإغلاق الفوري للمراكز غير عملي، ينبغي أن تكون لدى الطرف المركزي المقابل الأدوات لإخضاع المركز للتحوط كإجراء مرحلي لإدارة المخاطر. وفي بعض الحالات قد يستخدم الطرف المركزي المقابل أفراداً منتدبين من المشاركين غير المتعثرين للمساعدة في عملية الإغلاق أو التحوط. ويجب أن تبين قواعد الطرف المركزي المقابل وإجراءاته بوضوح نطاق الواجبات وشروط الخدمة المتوقعة من الأفراد المنتدبين. وفي حالات أخرى قد يختار الطرف المركزي المقابل بيع المراكز أو المحافظ بالمزاد في السوق. وينبغي أن تبين قواعد الطرف

[103] لا تشمل أصول المشارك المتعثر الرهن المفصول للعميل، الذي لا ينبغي استخدامه لتغطية الخسائر الناشئة عن تعثر المشارك ما عدا في حالة الأغلاق المحتمل للمراكز المفصولة للعميل. انظر المبدأ 14 عن الفصل وقابلية النقل.

[104] اعتماداً على الهيكل، يمكن فرض رسم على الدفع المتأخر للتأكد من أن الموارد المالية قد تم تجديدها في الوقت المناسب، بشرط توجيه العائد من مثل هذا الرسم إلى الأعمال الخيرية.

المركزي المقابل وإجراءاته بوضوح نطاق هذا الإجراء، وأي التزامات للمشارك فيما يتعلق بعملية المزاد هذه. ويجب ألا يكون إغلاق المراكز عرضة للمنع أو الانتظار أو العكس تحت القانون المعمول به وقواعد الطرف المركزي المقابل.

سلطة الإدارة التقديرية

221. يجب أن تكون البنية التحتية للسوق المالية على استعداد جيد لتنفيذ قواعدها وإجراءاتها للتعثر، بما فيها أي إجراءات تقديرية مناسبة نصت عليها قواعدها. وينبغي على الإدارة التأكد من أن لدى البنية التحتية للسوق المالية القدرة التشغيلية، بما فيها العدد الكافي من الأفراد ذوي التدريب الجيد لتنفيذ الإجراءات في الوقت المناسب. ويجب أن تحدد قواعد البنية التحتية للسوق المالية وإجراءاتها أمثلة لأوقات قد يكون فيها تقدير الإدارة مناسباً، وأن تتضمن ترتيبات لتقليل أي تضارب مصالح محتمل إلى الحد الأدنى. ويجب أن تكون لدى الإدارة أيضاً خطط داخلية تحدد الأدوار والمسؤوليات المتعلقة بمعالجة التعثر، كما يجب عليها تقديم التدريب والتوجيه لموظفيها عن كيفية تنفيذ الإجراءات. ويجب أن تعالج هذه الخطط التوثيق واحتياجات المعلومات والتنسيق حين تكون هناك أكثر من بنية تحتية للسوق المالية أو سلطة مشمولة. وبالإضافة إلى ذلك، من الأمور المهمة الاتصال في الوقت المناسب بأصحاب المصلحة، وخصوصاً السلطات المعنية. ويجب أن تبلغ البنية التحتية للسوق المالية-إلى الحد المسموح به-ذوي المصلحة المتأثرين بالمعلومات التي قد تساعدهم في إدارة المخاطر الخاصة بهم. ويجب مراجعة الخطة الداخلية من قبل الإدارة ولجان المجلس المعنية على الأقل سنوياً أو بعد أي تغييرات مهمة في ترتيبات البنية التحتية للسوق المالية.

222. وإبان الأزمات، وبصفة ذلك جزءًا من أنشطة إدارة المخاطر للبنية التحتية للسوق المالية، ينبغي على البنية التحتية المحافظة على التواصل الدائم مع مشاركيها لفهم الكيفية التي يديرون بها الآثار السلبية لهذه الأزمات، ومدى تأثرهم بها. ويجب أن تكون البنية التحتية للسوق المالية على دراية بالآثار الواقعة على مشاركيها نظراً لحاجتها إلى إعادة المعايرة لتقييم مخاطرها بناء على ذلك.

الإفصاح العلني عن الجوانب الرئيسة لقواعد التعثر وإجراءاته

223. لتوفير اليقين والقدرة على التنبؤ فيما يتعلق بالإجراءات التي قد تتخذها البنية التحتية للسوق المالية في حالة التعثر ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية الإفصاح العام عن الجوانب الرئيسة في قواعدها وإجراءاتها للتعثر، بما في ذلك: (1) الظروف التي تتخذ فيها الإجراءات، (2) ومن الذي يتخذها، (ج) ونطاق الإجراءات التي ستتخذ، بما في ذلك التعامل مع مراكز الملكية والعملاء، والأموال والأصول الأخرى (د) وآليات معالجة التزامات البنية التحتية للسوق المالية للمشاركين غير المتعثرين، (و) وحيث توجد علاقة مباشرة مع عملاء المشاركين، الآليات التي تساعد على معالجة مراكز المشارك المتعثر لعملائه. وهذه الشفافية تعزز التعامل المنظم مع حالات التعثر، وتمكّن المشاركين من فهم التزاماتهم للبنية التحتية للسوق المالية ولعملائهم، كما تمنح المشاركين في السوق المعلومات التي يحتاجونها لاتخاذ قرارات مستنيرة عن أنشطة السوق. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية التأكد من أن مشاركيها وعملاءهم وكذلك العامة لديهم القدرة على الوصول المناسب إلى قواعد البنية التحتية للسوق المالية وإجراءاتها للتعثر، كما ينبغي عليها تطوير فهمهم لهذه الإجراءات من أجل تعزيز الثقة في السوق في حالة تعثر مشارك.

الاختبار والمراجعة الدورية لإجراءات التعثر

224. يجب على البنية التحتية للسوق المالية إشراك مشاركيها وأصحاب المصلحة الآخرين في اختبار إجراءاتها للتعثر ومراجعتها، بما في ذلك أي إجراءات إغلاق. وينبغي أن يتم إجراء هذا الاختبار والمراجعة سنوياً على الأقل، أو عقب التغييرات المهمة في القواعد والإجراءات، للتأكد من أنها عملية وفعالة. ويعد اختبار إجراءات التعثر ومراجعتها دورياً شأناً مهماً لمساعدة البنية التحتية للسوق المالية ومشاركيها على الفهم التام للإجراءات وتحديد أي غموض في تلك القواعد والإجراءات أو في حريات التصرف الممنوحة بموجبها. وينبغي أن تشمل تلك الاختبارات كل الأطراف ذات الصلة، أو مجموعة فرعية مناسبة من المرجح مشاركتها في إجراءات التعثر، مثل أعضاء لجان المجلس المناسبة، والمشاركين، والبنى التحتية المرتبطة والمستقلة، والسلطات المعنية، وأي مقدمي خدمات ذوي صلة. ويصبح هذا مهماً على وجه الخصوص، حيث تعتمد البنية التحتية للسوق المالية على المشاركين غير المتعثرين أو أطراف ثالثة، للمساعدة في عملية الإغلاق، أو حيث لم يحدث أن اختبرت إجراءات التعثر في محك تعثر فعلي. ويجب مشاركة نتائج هذه الاختبارات مع مجلس إدارة البنية التحتية للسوق المالية، ولجنة المخاطر، والسلطات المعنية.

225. وبالإضافة إلى ذلك، يجب أن يشمل جزء من اختبار تعثر المشارك برنامج تنفيذ الحل لمشاركي البنية التحتية للسوق المالية، حسب الاقتضاء. ويجب أن تكون البنية التحتية للسوق المالية قادرة على القيام بكل الخطوات المناسبة لمعالجة حل المشارك. وعلى وجه الخصوص ينبغي أن تكون البنية التحتية للسوق المالية أو سلطة الحل-إذا كان ذلك قابلاً للتطبيق-قادرة على نقل المراكز المفتوحة للمشارك المتعثر وحسابات العملاء إلى مستلم، أو طرف ثالث، أو شركة للتمويل الجسري متوافقة مع أحكام الشريعة ومبادئها.

	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودعات بيانات التداول
				•	
المبدأ (14): الفصل وقابلية النقل يجب أن تكون لدى الطرف المركزي المقابل قواعد وإجراءات تمكنه من الفصل وقابلية النقل لمراكز عملاء المشارك، والرهن المقدم للطرف المركزي المقابل فيما يتعلق بهذه المراكز.					

226. نظراً للتفاعلات واسعة النطاق بين مبادئ إدارة التعثر، كما هي مطبقة على الأطراف المركزية المقابلة، يجب مراجعة هذا المبدأ في سياق المبدأ (13) حول قواعد تعثر المشارك. وينبغي مراجعة هذا المبدأ أيضاً في سياق المبدأ (19) حول ترتيبات المشاركة الطبقية، والمبدأ (7) حول مخاطر السيولة، والمبدأ (23) حول الإفصاح عن القواعد والإجراءات الرئيسة وبيانات السوق، والمبادئ الأخرى حسبما هو مناسب.

الاعتبارات الرئيسة

1. يجب أن تكون لدى الطرف المركزي المقابل -بحد أدنى-ترتيبات فصل وقابلية للنقل تحمي بفاعلية مراكز عملاء المشارك والرهون ذات الصلة من تعثر ذلك المشارك أو انعدام ملاءته. وإذا كان الطرف المركزي المقابل يقدم حماية إضافية لمراكز العملاء ورهونهم ضد التعثر المتزامن للمشارك وعميل آخر، ينبغي على الطرف المركزي المقابل اتخاذ الخطوات اللازمة للتأكد من أن الحماية فعالة.

2. يجب على الطرف المركزي المقابل استخدام هيكل محاسبة يمكنه بيسر من تحديد مراكز عملاء المشارك وفصل الرهون المتعلقة بها. كما يجب على الطرف المركزي المقابل الاحتفاظ بمراكز العملاء ورهونهم في حسابات عملاء فردية أو في حسابات عملاء شاملة.

3. ينبغي على الطرف المركزي المقابل هيكلة ترتيبات قابلية النقل الخاصة به على نحو يجعل من المرجح جداً أن يتم نقل مراكز عملاء المشارك المتعثر وضماناتهم إلى مشارك آخر أو أكثر.

4. يجب على الطرف المركزي المقابل الإفصاح عن قواعده وسياساته وإجراءاته المتعلقة بالفصل وقابلية النقل لمراكز عملاء المشارك والرهون ذات الصلة. وعلى وجه الخصوص، ينبغي أن يفصح الطرف المركزي المقابل عما إذا كان رهن العميل محمياً على أساس فردي أم شامل. وبالإضافة إلى ذلك، يجب على الطرف المركزي المقابل أن يفصح عن أي قيود-كالقيود القانونية أو التشغيلية-قد تضعف قدرته على فصل مراكز عملاء المشارك والرهون ذات الصلة، أو نقلها.

الأسئلة وفقاً للاعتبار الرئيس

الاعتبار الرئيس (1):

حماية العميل من تعثر لمشارك

س14.1.1: ما هي ترتيبات الفصل المعمول بها لدى الطرف المركزي المقابل لحماية مراكز عملاء المشارك والرهون ذات الصلة، بفاعلية من تعثر ذلك المشارك أو إعساره؟

س14.1.2: ما هي ترتيبات قابلية النقل الخاصة بالطرف المركزي المقابل؟

س14.1.3: إذا كان الطرف المركزي المقابل يخدم سوقاً نقدية ولا يقدم ترتيبات فصل، كيف يحقق الطرف المركزي المقابل حماية أصول العملاء؟ وهل أجرى الطرف المركزي المقابل تقييماً لما إذا كان الإطار القانوني أو التنظيمي المعمول به يحقق الدرجة نفسها من الحماية والكفاءة للعملاء، التي كانت ستتحقق، بدلاً من ذلك، عبر ترتيبات الفصل وقابلية النقل؟

حماية العميل من تعثر المشارك وعميل آخر

س14.1.4: إذا كان الطرف المركزي المقابل يقدم حماية إضافية للعملاء لحماية مراكزهم ورهونهم ضد التعثر المتزامن للمشارك وعميل آخر، كيف يتأكد الطرف المركزي المقابل من أن هذه الحماية فعالة؟

الأساس القانوني

س14.1.5: ما هو الدليل على أن الإطار القانوني يمنح درجة عالية من التأكيد تدعم ترتيبات الطرف المركزي المقابل لحماية مراكز عملاء المشاركين ورهونهم، ونقلها؟

س14.1.6: ما هو التحليل الذي أجراه الطرف المركزي المقابل فيما يتعلق بوجوب إنفاذ ترتيباته للفصل وقابلية النقل الخاصة بالعملاء، بما فيها ما يتعلق بأي مشاركين أجانب أو عن بعد؟ وعلى وجه الخصوص، أي القوانين الأجنبية قرر الطرف المركزي المقابل كونها ذات صلة بقدرته على فصل مراكز عملاء المشاركين ورهونهم، ونقلها؟ وكيف عولجت أي مسائل تم تحديدها؟

الاعتبار الرئيس (2):

س14.2.1: كيف يفصل الطرف المركزي المقابل مراكز عملاء مشارك ما والرهون المتعلقة بها عن مراكز المشارك ورهونه؟ وما هو نوع هيكل المحاسبة (فردي أم مجمع) الذي يستخدمه الطرف المركزي المقابل لمراكز عملاء المشارك والرهون المتعلقة بها؟ وما هو مبرر هذا الاختيار؟

س14.2.2: حيث يستخدم الطرف المركزي المقابل الحسابات المجمعة داخل نظام مزدوج، كيف يقوم بالفصل بين نوعي الأعمال؟

س14.2.3: إذا كان الطرف المركزي المقابل (أو أمناء حفظه) يحتفظ برهن يدعم مراكز العملاء، فماذا يغطي هذا الرهن؟ (مثلاً، متطلبات الرهن الأولي، أو الرهن الإضافي)؟

س14.2.4: هل يعتمد الطرف المركزي المقابل على سجلات المشاركين المشتملة على المحاسبة الفرعية للعملاء الأفراد للتأكد من مصلحة كل عميل؟ وإذا كان الأمر كذلك، كيف يتأكد الطرف المركزي المقابل من أن لديه قدرة على الوصول

إلى هذه المعلومات؟ وهل تم تحصيل رهن العميل الذي حصل عليه الطرف المركزي المقابل من مشاركيه، على أساس مجمل أم صافٍ؟ وإلى أي مدى يكون رهن العميل عرضة لـ "مخاطر العميل الآخر"؟

الاعتبار الرئيس (3):

س14.3.1: كيف تجعل ترتيبات قابلية النقل الخاصة بالطرف المركزي المقابل من المرجح جداً أن يتم نقل مراكز عملاء المشارك المتعثر ورهونهم إلى مشارك آخر أو أكثر؟

س14.3.2: كيف يحصل الطرف المركزي المقابل على موافقة المشارك (أو المشاركين) الذي ستنقل إليه المراكز والرهون؟ وهل تم بيان إجراءات الموافقة في قواعد الطرف المركزي المقابل وسياساته وإجراءاته؟ وإذا كان الأمر كذلك صفها من فضلك. وإذا كانت هناك أي استثناءات، فكيف يفصح عنها؟

الاعتبار الرئيس (4):

س14.4.1: كيف يفصح الطرف المركزي المقابل عن ترتيبات الفصل وقابلية النقل لديه؟ وهل يشمل الإفصاح ما إذا كانت رهون عملاء المشارك محمية على أساس فردي أم مجمع؟

س14.4.2: أين وكيف حددت المخاطر والتكاليف وحالات عدم اليقين المرتبطة بترتيبات الفصل وقابلية النقل الخاصة بالطرف المركزي المقابل، وأفصح عنها؟ وكيف يفصح الطرف المركزي المقابل عن أي قيود (مثل القيود القانونية أو التشغيلية) قد تضعف قدرته على الفصل التام لمراكز عملاء المشارك ورهونهم أو نقلها؟

مذكرة تفسيرية

227. إن فاعلية فصل مراكز عملاء المشارك ورهونهم وقابلية نقلها لا تعتمد فقط على الإجراءات التي يتخذها الطرف المركزي المقابل نفسه، وإنما تعتمد أيضاً على الأطر القانونية المعمول بها، بما فيها تلك التي في

دول أجنبية في حالة المشاركين عن بعد. وتعتمد فاعلية الفصل وقابلية النقل أيضاً على الإجراءات التي تتخذها الأطراف الأخرى، مثلاً، حين يقدم العملاء رهونًا إضافية للمشارك.[105]

الإطار القانوني

228. من أجل تحقيق فوائد الفصل وقابلية النقل على نحو تام، يجب أن يدعم الإطار القانوني القابل للتطبيق على الطرف المركزي المقابل ترتيباته لحماية مراكز عملاء المشارك ورهونهم ونقلها.[106] وسوف يؤثر الإطار القانوني على كيفية تصميم الترتيبات المتعلقة بالفصل وقابلية النقل، والفوائد التي يمكن تحقيقها، كما يختلف الإطار القانوني ذو الصلة بناء على عدة عوامل منها الصيغة التنظيمية القانونية للمشارك، والطريقة التي قدم بها الرهن (مثلاً ملكية في ورقة مالية، أو نقل ملكية، أو الحق الكامل في التملك)، وأنواع الأصول المقدمة رهناً (مثلاً نقد أو أوراق مالية). ومن ثم، ليس من الممكن تصميم نموذج واحد يناسب كل الأطراف المركزية المقابلة في مختلف المناطق. ومع ذلك، ينبغي على الطرف المركزي المقابل هيكلة ترتيباته للفصل وقابلية النقل (بما فيها القواعد القابلة للتطبيق) على نحو يحمي مصالح عملاء المشاركين، ويحقق درجة عالية من اليقين القانوني تحت القانون المعمول به. وعلى الطرف المركزي المقابل النظر أيضاً في التعارض المحتمل للقوانين عند تصميم ترتيباته. وعلى وجه الخصوص، ينبغي أن تتجنب قواعد الطرف المركزي المقابل وإجراءاته التي تبين ترتيباته للفصل وقابلية النقل، أي تعارض محتمل مع المتطلبات القانونية والتنظيمية المعمول بها.

النهج البديل للطرف المركزي المقابل الذي يخدم أسواق نقد معينة

229. في دول معينة، تعمل الأطراف المركزية المقابلة لأسواق النقد في ظل أنظمة قانونية تتيح الفصل وقابلية النقل لتحقيق حماية أصول العملاء عبر طرق بديلة تمنح نفس الدرجة من الحماية التي يقدمها النهج المطلوب في هذا المبدأ. وتشمل خصائص تلك الأنظمة أنه إذا تعثر مشارك فإنه (أ) يمكن تحديد مراكز العملاء في الوقت المناسب (ب) وسيحظى العملاء بالحماية عن طريق برنامج لحماية المستثمرين صمم لنقل حسابات العملاء من

---

[105] قد يحصل المشاركون على رهون إضافية من عملائهم تتجاوز تلك التي اشترطها الطرف المقابل المركزي وقدمت له. وقد يحمل هذا رهون الإضافي لدى المشارك أو أمين الحفظ الخاص به، وخارج برنامج الفصل وقابلية النقل الساري المفعول لدى الطرف المقابل المركزي.

[106] مثلاً، قد تقوض ترتيبات قابلية النقل إذا كانت قوانين الإعسار المطبقة لا تحمي نقل مراكز العملاء أو رهونهم ضد التجنب ("استرداد الأموال") من قبل ضابط الإعسار الخاص بالمشارك. وفي بعض الدول أيضاً قد لا يكون من الممكن فصل النقد.

المشارك الذي تعثر أو هو في حالة تعثر إلى مشارك آخر في الوقت المناسب (ج) ويمكن استعادة أصول العميل.[107] وفي هذه الحالات، يجب على الطرف المركزي المقابل والسلطات المعنية لأسواق النقد المعينة هذه تقييم ما إذا كان الإطار القانوني أو التنظيمي المعمول به يحقق نفس الدرجة من الحماية والكفاءة (انظر المبدأ 21 حول الكفاءة والفاعلية) الذي كان -بدلاً من ذلك-سيتحقق للعملاء عبر ترتيبات الفصل وقابلية النقل على مستوى الطرف المركزي المقابل، وفق ما ورد في المبدأ (14).

هياكل حساب العميل

230. لمبدأ الفصل وقابلية النقل أهمية خاصة للأطراف المركزية المقابلة التي تقوم بمقاصة المراكز وحفظ الرهون التي تعود إلى عملاء المشارك. ويسمح هيكل المقاصة هذا للعملاء (مثل الشركات المشترية) الذين ليسوا مشاركين مباشرين في الطرف المركزي المقابل، بامتلاك قدرة الوصول إلى المقاصة المركزية، حين يكون الوصول المباشر إليها إما غير ممكن (مثلاً بسبب العجز عن الوفاء بمعايير العضوية)، أو لا يعتبر مناسباً تجارياً (مثلاً بسبب تكلفة إنشاء وصيانة البنية التحتية اللازمة للعمل عضوَ مقاصةٍ، أو المشاركة في موارد التعثر الخاصة بطرف مركزي مقابل). ويجب على الطرف المركزي المقابل استخدام هيكل محاسبة يمكنه بيسر من تحديد المراكز الخاصة بعملاء المشارك، وفصل الرهون المتعلقة بها. ويمكن تحقيق فصل رهن العميل من قبل الطرف المركزي المقابل بطرق مختلفة، منها الفصل عن طريق الحسابات الفردية أو الحسابات الشاملة.

231. وتعتمد درجة الحماية الممكن تحقيقها لرهن المشارك، على ما إذا كان الطرف المركزي المقابل يحمي العملاء على أساس فردي أم مجمع، وطريقة تحصيله الرهن الأولي (على أساس مجمل أم صافٍ).[108] وسوف يكون لكل من هذين القرارين تداعيات على المخاطر التي يواجهها الطرف المركزي المقابل من مشاركيه، وفي بعض

---

[107] مثلاً، يخضع القانون المحلي المشاركين إلى مسؤولية مالية شاملة صريحة أو متطلبات لحماية العميل تلزم المشاركين بعمل تقارير متكررة (مثلاً يومية) بأنهم يحافظون على حيازة جميع الأوراق المالية ذات الرهون الإضافية والمدفوعة بالكامل للعملاء والتحكم فيها، كما تلزمهم بفصل أنشطة الملكية الخاصة بهم عن أنشطة عملائهم. وفي ظل هذه الأنظمة لا تعود ملكية مشتريات الأوراق المالية المعلقة إلى العملاء، وهكذا ليس هناك صفقة أو مركز للعميل يتم إدخاله لدى الطرف المقابل المركزي. ونتيجة لذلك يقدم المشاركون رهونًا للطرف المقابل المركزي نيابة عن عملائهم بصرف النظر عما إذا كان تصرفهم على أساس الأصيل أو الوكيل، ولا يستطيع الطرف المقابل المركزي تحديد مراكز عملاء مشاركيه أو حيازة أصولهم.

[108] تحصيل الهامش على أساس مجمل يعني أن حساب الرهن الذي يجب أن يقدمه المشارك للطرف المقابل المركزي نيابة عن عملائه هو مجموع مبالغ الرهن المطلوبة لكل عميل كهذا. وتحصيل الرهن على أساس صافي يعني أن المشارك-عند قيامه بحساب مبلغ الرهن الذي يجب أن يقدمه للطرف المقابل المركزي نيابة عن عملائه-يجوز له تعويض مبالغ الرهون المرتبطة بمحافظ العملاء المختلفين.

الحالات، من عملائهم. وينبغي على الطرف المركزي المقابل فهم هذه المخاطر ومراقبتها وإدارتها.[109] وبالمثل هناك مزايا وعيوب، لكل نوع من هياكل الحسابات ينبغي على الطرف المركزي المقابل منحها الاعتبار عند قيامه بتصميم نظامه للفصل.

هيكل الحساب الفردي

232. يوفر هيكل الحساب الفردي درجة عالية من الحماية لرهون مستوى المقاصة لعملاء المشاركين في طرف مركزي مقابل، حتى في الحالة التي تتجاوز فيها الخسائر المرتبطة بتعثر عميل آخر، موارد المشارك. وفي ظل هذا المنهاج يودع رهن كل عميل في حساب فردي مستقل ومنفصل لدى الطرف المركزي المقابل، واعتماداً على الإطار القانوني القابل للتطبيق على الطرف المركزي المقابل، يمكن استخدام رهن العميل فقط لتغطية الخسائر المرتبطة بتعثر ذلك العميل (أي أن رهن العميل محمي على أساس فردي). ويتيح هيكل الحساب هذا التحديد الواضح الموثوق به لرهن العميل الذي يدعم قابلية النقل التامة لمراكز عميل منفرد وضماناته أو-عوضاً عن ذلك-قد يسرع إعادة الرهن للعميل. ونظراً لأن كل الرهن المحتفظ به في حساب العميل الفردي يستخدم لحماية مراكز ذلك العميل فقط، يجب أن يكون الطرف المركزي المقابل قادراً على نقل هذه المراكز من حساب عملاء المشارك المتعثر إلى حساب عملاء مشارك آخر مع الرهن الكافي لتغطية التعرضات. ويوفر استخدام الحسابات المنفردة وتحصيل الرهن على أساس مجمل مرونة في الكيفية التي يمكن أن تنقل بها محفظة عميل إلى مشارك آخر أو مجموعة من المشاركين.[110] ومع ذلك، فقد يتطلب الاحتفاظ بالحسابات الفردية قدراً من الكثافة التشغيلية، وكثافة الموارد في تسوية المعاملات، وضمان مسك الدفاتر الصحيح. وقد يؤثر هذا المنهاج على الكفاءة الشاملة لعمليات الطرف المركزي المقابل. وأخيراً، قد تعتمد الفاعلية في تحقيق مزايا الاحتفاظ بالحسابات الفردية على الإطار القانوني المعمول به في حالة انعدام ملاءة المشارك.

هيكل الحساب المجمع

---

[109] انظر أيضاً المبدأ (19) حول ترتيبات المشاركة المتدرجة.

[110] من الناحية العملية لا يتسق هيكل الحساب الفردي مع التحصيل الصافي للرهون لأنه في ظل هذه المقاصة ليس من العملي قيام الطرف المقابل المركزي بتخصيص الرهن الصافي للعملاء المنفردين.

233. النهج الآخر هو استخدام هيكل حساب مجمع تُمزج فيه كل الرهون الخاصة بكل عملاء مشارك معين ويحتفظ بها في حساب واحد منفصل عن حسابات المشارك. ومن الممكن أن يكون هذا المنهاج أقل كثافة تشغيلية، وقد يكون أكثر كفاءة عند نقل المراكز والرهون لمجموعة من عملاء مشارك متعثر (حيث لم يكن هنالك تعثر عميل أو حيث رهن العميل محمي قانوناً على أساس فردي)، ويمكن هيكلته لحماية رهون العملاء من أن تستخدم لتغطية تعثر من قبل مشارك مباشر.

234. وحيث يعمل الطرف المركزي المقابل في ظل نظام مزدوج (أي إسلامي وتقليدي) فعليه إنشاء حسابات شاملة مفصولة لكل من الأعمال الإسلامية والتقليدية لتفادي خلط الرهون.

235. ومع ذلك، وبناء على الإطار القانوني وقواعد الطرف المركزي المقابل، فإن الحسابات المجمعة حيث تكون حماية رهن العميل على أساس شامل، قد تعرض العميل إلى "مخاطر العميل الآخر"، أي المخاطر الكامنة في أن عميلاً آخر للمشارك نفسه قد يتعثر، متسبباً في خسائر تتجاوز مبلغ الرهن المتاح الذي يدعم مراكز العميل المتعثر وموارد المشارك المتاحة معاً.[111] ونتيجةً لذلك تصبح الرهون الممزوجة المتبقية الخاصة بالعملاء غير المتعثرين للمشارك عرضة للخسارة. وتشكل مخاطر العميل النظير مصدر قلق خاص لأن للعملاء مقدرة محدودة-إن وجدت-لمراقبة مخاطر نظرائهم أو إدارتها.

236. ولعل أحد الحلول الممكنة هو تصميم هياكل الحسابات المجمعة على نحو يمزج عملياً الرهون المتعلقة بمراكز العملاء، بينما يحمي العملاء قانوناً على أساس فردي، أي يحميهم من مخاطر العميل الآخر. وهذه الحماية الفردية تتطلب حتماً من الطرف المركزي المقابل الاحتفاظ بدفاتر دقيقة كافية للتأكد على وجه السرعة من وجود مصلحة للعميل المنفرد في جزء من الرهن. وقد يؤدي الفشل في القيام بهذا إلى تأخير أو حتى خسائر في إعادة الرهن الأصلي والرهون الأخرى التي قدمت للطرف المركزي المقابل إلى العملاء المنفردين في الحالة التي يصبح فيها المشارك عديم الملاءة.[112]

---

[111] في بعض الدول قد يكون بين العملاء في الحساب المجمع كيانات تابعة للمشارك المباشر.

[112] قد يتطلب التأكد من مصلحة كل عميل في الحساب المجمع الاعتماد على سجلات المشارك المشتملة على المحاسبة الفرعية للعملاء المنفردين. وفي ظل بعض الأطر القانونية يوزع الرهن الذي في الحساب المجمع على العملاء تناسبياً بناء على المطالبات الصافية للعميل الخاصة بهم، وقد يطالَب المشاركون بتقديم معلومات معينة عن العملاء للطرف المقابل المركزي.

237. وتختلف أيضاً درجة تعزيز قابلية النقل للعميل الذي تُحفظ أصوله في حساب شامل، تبعاً لما إذا كان الطرف المركزي المقابل يقوم بتحصيل الرهن على أساس مجمل أو صافٍ. وكما هو الحال مع هيكل الحساب، هناك مزايا وعيوب للطرق البديلة التي يمكن أن يتبعها الطرف المركزي الذي يستخدم هيكل حساب مجمع في تحصيل الرهن. ومن شأن الرهن الذي يتم تحصيله على أساس مجمل لدعم المحافظ الفردية للعملاء أن يتمخض عن كفاءة معاوضة أقل على مستوى المشارك، إلا أنه من المرجح أن يستبعد احتمال وجود مراكز عملاء منقوصة الرهن عند النقل. ونتيجة لذلك، يستطيع الطرف المركزي المقابل نقل مراكز عملاء المشاركين والرهن ذي الصلة بكميات كبيرة أو مجزأة.[113] ويعزز تحصيل الرهن المجمل جدوى قابلية النقل -وهي أمر مرغوب فيه- لأن النقل يتيح تجنب تكاليف المعاملات، بما فيها رهون الشراء والبيع المرتبطة بإلغاء مراكز عملاء المشارك وإحلالها. وحين يتم تحصيل الرهن على أساس مجمل، فإن من المرجح أن تكون هنالك ضمانات كافية في الحساب المجمع لتغطية كل مراكز عملاء المشارك.

238. وحين يقوم الطرف المركزي المقابل بتحصيل الرهن على أساس صافٍ ولكن يحفظه في هيكل حساب مجمع، هناك مخاطرة في عدم التمكن من تحقيق قابلية النقل الكاملة.[114] وطالما أن الرهن المحتفظ به في الحساب الشامل يغطي المراكز الصافية لجميع عملاء مشارك بعينه في حالة تعثر مشارك، فقد لا يكون أي رهن إضافي محتفظ به لدى المشارك المتعثر متاحاً بسهولة للنقل إلى مشارك آخر لتوفير الضمان لمراكز العميل على أساس مواكب. وفضلاً عن ذلك، بخلاف تحويل كل مراكز عملاء المشارك المتعثر بكميات كبيرة مع مجموع رهون العملاء المحفوظة لدى الطرف المركزي المقابل ولدى المشارك، سوف يعتمد أي تحويل لمراكز العملاء إلى مشارك آخر، على قدرة العملاء واستعدادهم لتقديم رهون إضافية. وفي غياب ذلك، فإن نقل المحافظ الفردية الخاصة بالعملاء مع حصصهم التناسبية من صافي الرهن إلى أعضاء مقاصة متعددين من المرجح أن يؤدي إلى مراكز عملاء منقوصة الرهن، ولذلك ليس من المرجح أن يقبل المنقول إليهم من أعضاء المقاصة هذه المراكز ما لم يقم العميل بسدّ نقص الرهن.

[113] على الرغم من أن قابلية النقل على أساس المحفظة كانت ممكنة تاريخياً في غياب تعثر لعميل، إلا أن من الممكن ألا تكون قابلية النقل هذه ممكنة التحقيق نظراً لنقص المنقول إليهم ذوي الرغبة والمقدرة. وقد يحدث مثل هذا النقص بسبب ظروف السوق الضاغطة، أو درجة تعقيد المحفظة أو حجمها، أو نقص المعلومات عن العناصر الفردية.

[114] كثيراً ما يحفظ لدى المشارك الرهن الذي يتجاوز المبلغ الذي يشترطه الطرف المقابل المركزي لتغطية المراكز الصافية.

239. عند النظر فيما إذا كان سيتم تقديم حماية لرهن العميل المنفرد على مستوى المقاصة، ينبغي أن يأخذ الطرف المركزي المقابل في الحسبان كل الظروف ذات الصلة. وتشمل تلك الظروف أنظمة الإعسار المعمول بها، وتكاليف التنفيذ، وتحديات إدارة المخاطر المرتبطة باستخدام الحسابات الفردية للعملاء، وكذلك الفوائد المهمة لحماية العميل المنفرد. وإذا عزم الطرف المركزي المقابل على تقديم الحسابات الفردية للعملاء، ينبغي عليه السعي إلى تقديمها بتكلفة معقولة وعلى نحو غير مقيد، وتشجيع المشاركين المباشرين على تقديم هذه الحسابات إلى عملائهم بتكلفة معقولة وعلى نحو غير مقيد.

نقل المراكز والرهون

240. تعتبر قابلية النقل الفعالة الكاملة لمراكز عملاء المشاركين والرهون المتعلقة بها أمراً مهماً في سياق الأحداث في المرحلتين، السابقة واللاحقة للتعثر كليهما، غير أنها مهمة على وجه الخصوص عندما يتعثر مشارك أو يكون خاضعاً لإجراءات الإعسار.[115] وقد تعتمد قدرة الطرف المركزي المقابل على نقل مراكز العملاء والرهون ذات الصلة في الوقت المناسب على عوامل مثل ظروف السوق، وكفاية المعلومات عن العناصر الفردية، وتعقيد المحفظة أو حجمها المطلق. ومن ثم يجب على الطرف المركزي المقابل تصميم ترتيباته لقابلية النقل بطريقة تجعل من المرجح نقل المراكز والرهون الخاصة بعملاء المشارك المتعثر بكفاءة إلى مشارك آخر أو أكثر مع أخذ كل الظروف ذات الصلة في الحسبان. ومن أجل تحقيق احتمالية عالية لقابلية النقل ينبغي أن تكون لدى الطرف المركزي المقابل القدرة على تحديد المراكز التي تخص العملاء، وتحديد حقوقه في الرهن ذي الصلة المحفوظ لديه أو عن طريقه وتأكيد تلك الحقوق، ونقل المراكز والرهون المتعلقة بها إلى مشارك آخر أو أكثر، وتحديد المشاركين المحتملين لقبول المراكز، والإفصاح عن المعلومات المتعلقة بذلك لهؤلاء المشاركين كي يقوموا بتقييم مخاطر الائتمان والسوق للطرف المقابل المرتبطة بالعملاء والمراكز، على التوالي، وتعزيز قدرته على تنفيذ إجراءاته لإدارة التعثر بطريقة منظمة. وينبغي أن تشترط قواعد الطرف المركزي المقابل وإجراءاته على المشاركين

[115] يجب أن يكون العميل قادراً أيضاً على نقل مراكزه ورهونه إلى مشارك آخر في السياق العادي للأعمال (مثلاً، في حالة علاقة مع منشأة مقاصة جديدة، أو دمج الكيانات)، وفقاً للقوانين والشروط التعاقدية المعمول بها. وإضافة إلى ذلك، قد تتيح ترتيبات قابلية النقل أيضاً تفليسًا منظمًا للمشارك.

تسهيل نقل مراكز عملاء المشاركين ورهونهم بناء على طلب العميل، مع مراعاة أي إشعار أو أية متطلبات تعاقدية أخرى. ويجب على الطرف المركزي المقابل الحصول على موافقة المشارك المباشر الذي تنقل إليه المراكز والرهون. وإذا طرأ من الظروف ما يجعل الأمر غير هذا، يجب النص على هذه الجوانب في قواعد الطرف المركزي المقابل وسياساته وإجراءاته. ويجب أن تنص سياسات الطرف المركزي المقابل وإجراءاته أيضاً على التعامل الصحيح مع مراكز عملاء المشارك المتعثر ورهونهم.[116]

الإفصاح

241. يجب على الطرف المركزي المقابل أن يوضح في قواعده وسياساته وإجراءاته ترتيباته للفصل وقابلية النقل، بما فيها طريقة تحديد القيمة التي سوف تنقل بها مراكز العملاء.[117] وينبغي أن يكون إفصاح الطرف المركزي المقابل كافياً بحيث يمكن العملاء من فهم مقدار ما يقدم من حماية للعميل، وكيفية تحقيق الفصل وقابلية النقل، وأية مخاطر أو حالات عدم يقين مرتبطة بهذه الترتيبات. ويساعد الإفصاح العملاء في تقييم المخاطر ذات الصلة، والقيام بإجراءات العناية الواجبة عند دخولهم في معاملات تتم مقاصتها أو تسويتها عن طريق مشارك مباشر في الطرف المركزي المقابل. ويجب أن يكون لدى العملاء المعلومات الكافية عن مراكز تلك المعاملات ورهونها المحفوظة لدى الطرف المركزي المقابل أو عن طريقه التي قد تم فصلها عن مراكز المشارك والطرف المركزي المقابل ورهونهما. وينبغي أن يشمل الإفصاح المتعلق بالفصل: (أ) ما إذا كانت الأصول المفصولة قد قيدت في الدفاتر والسجلات لدى الطرف المركزي المقابل أو لدى أطراف ثالثة غير تابعة من أمناء الحفظ تقوم بحفظ أصول الطرف المركزي المقابل، (ب) من الذي يحفظ رهون العملاء (مثلاً الطرف المركزي المقابل أو أطراف ثالثة من أمناء الحفظ)، (ج) تحت أي ظروف يجوز للطرف المقابل المركزي استخدام رهون العملاء. وعلى وجه الخصوص، يجب أن يفصح الطرف المركزي المقابل عما إذا كان رهن العميل محمياً على أساس فردي أو مجمع.

[116] انظر أيضاً المبدأ (13) حول قواعد المشارك المتعثر وإجراءاته.

[117] انظر المبدأ (23) حول الإفصاح عن القواعد والإجراءات الرئيسة وبيانات السوق.

<table>
<tr><th></th><th>نظام الدفع</th><th>المستودع المركزي للأوراق المالية</th><th>نظام تسوية الأوراق المالية</th><th>الطرف المركزي المقابل</th><th>مستودعات بيانات التداول</th></tr>
<tr><td></td><td>●</td><td>●</td><td>●</td><td>●</td><td>●</td></tr>
<tr><td colspan="6">المبدأ (15): المخاطر العامة للأعمال
يجب على البنية التحتية للسوق المالية تحديد المخاطر العامة للأعمال الخاصة بها، ومراقبة تلك المخاطر وإدارتها، والاحتفاظ بما يكفي من الأصول السائلة الصافية الممولة بحقوق الملكية لتغطية الخسائر العامة للأعمال المحتملة، من أجل مواصلة عملياتها وخدماتها منشأةً مستمرةً إذا حدثت هذه الخسائر. وبالإضافة إلى ذلك، يجب أن تكون الأصول السائلة الصافية كافية في كل الأوقات لضمان التعافي أو التفليس المنظم، الخاص بالعمليات والخدمات المهمة.</td></tr>
</table>

242. ينبغي أن يراجع هذا المبدأ في سياق المبدأ 3 حول إطار الإدارة الشاملة للمخاطر، والمبدأ 21 حول الكفاءة والفاعلية، والمبادئ الأخرى كما هو مناسب.

الاعتبارات الرئيسة

1. يجب أن يكون لدى البنية التحتية للسوق المالية أنظمة قوية للإدارة والتحكم لتحديد المخاطر العامة للأعمال ومراقبتها وإدارتها بما في ذلك الخسائر الناتجة عن التنفيذ الضعيف لاستراتيجية الأعمال، والتدفقات النقدية السلبية، ومصروفات التشغيل غير المتوقعة والكبيرة بشكل مفرط.

2. ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية الاحتفاظ بأصول صافية سائلة ممولة بحقوق الملكية (كالأسهم العادية، والاحتياطيات المفصح عنها، والأرباح المحتجزة الأخرى)، كي تواصل عملياتها وخدماتها منشأةً مستمرةً إذا تكبدت خسائر عامة للأعمال. ويجب أن يحدَّد مقدار الأصول السائلة الصافية الممولة بحقوق الملكية التي ينبغي على

البنية التحتية الاحتفاظ بها بناء على وضعية المخاطر العامة للأعمال الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية، والمدة المطلوبة لتحقيق التعافي أو التفليس المنظم-وفق مقتضى الحال-لعملياتها وخدماتها المهمة، إذا ما اتخذ إجراء كهذا.

3. يجب على البنية التحتية للسوق المالية الاحتفاظ بخطة قابلة للتطبيق للتعافي أو التفليس المنظم، وأن تحتفظ بما يكفي من الأصول السائلة الصافية الممولة بحقوق الملكية لتنفيذ هذه الخطة. وبحد أدنى، يجب على البنية التحتية للسوق المالية الاحتفاظ بأصول سائلة صافية ممولة بحقوق الملكية تساوي-على الأقل-مصروفات التشغيل الجارية لستة أشهر. وتضاف هذه الأصول إلى الموارد المحتفظ بها لتغطية حالات تعثر المشاركين، أو المخاطر الأخرى التي تشملها مبادئ الموارد المالية. ومع ذلك، يمكن تضمين حقوق الملكية المحتفظ بها بموجب المعايير الدولية لرأس المال، والقائمة على المخاطر، حيثما كان ذلك متعلقاً ومناسباً، لتجنب ازدواجية متطلبات رأس المال.

4. يجب أن تكون الأصول المحتفظ بها لتغطية المخاطر العامة للأعمال ذات جودة عالية وسائلة بما فيه الكفاية للسماح للبنية التحتية للسوق المالية بالوفاء بمصروفاتها التشغيلية الحالية والمتوقعة تحت مجموعة من السيناريوهات بما فيها تلك التي تحدث في ظروف السوق السلبية.

5. يجب أن تحافظ البنية التحتية للسوق المالية على خطة قابلة للتطبيق لجمع حقوق ملكية إضافية متى ما اقتربت حقوق ملكيتها من القدر الضروري أو أصبحت دونه. ويجب اعتماد هذه الخطة من قبل مجلس الإدارة وتحديثها بانتظام.

الأسئلة وفقاً للاعتبار الرئيس

الاعتبار الرئيس (1):

س15.1.1: كيف تحدد البنية التحتية للسوق المالية المخاطر العامة للأعمال الخاصة بها؟ وما هي المخاطر العامة للأعمال التي حددتها البنية التحتية للسوق المالية؟

س15.1.2: كيف تراقب وتدير البنية التحتية للسوق المالية المخاطر العامة للأعمال الخاصة بها على أساس مستمر؟ وهل يأخذ تقييم مخاطر الأعمال الخاص بالبنية التحتية للسوق المالية في الاعتبار الآثار المحتملة على التدفق النقدي لديها، ورأس المال في حالة البنية التحتية للسوق المالية التي يديرها القطاع الخاص؟

الاعتبار الرئيس (2):

س15.2.1: هل تحتفظ البنية التحتية للسوق المالية بأصول سائلة صافية ممولة بحقوق الملكية من أجل التمكن من مواصلة العمليات والخدمات منشأةً مستمرةً إذا ما تكبدت خسائر عامة للأعمال؟

س15.2.2: كيف تحسب البنية التحتية للسوق المالية مقدار الأصول السائلة الصافية الممولة بحقوق الملكية لتغطية المخاطر العامة للأعمال لديها؟ وكيف تقرر البنية التحتية للسوق المالية المدى الزمني وتكاليف التشغيل ذات الصلة فيما يتعلق بتحقيق التعافي أو التفليس المنظم للعمليات والخدمات المهمة؟

الاعتبار الرئيس (3):

خطة التعافي أو التفليس المنظم

س15.3.1: هل أعدت البنية التحتية للسوق المالية خطة لتحقيق التعافي أو التفليس المنظم، كما هو مناسب؟ وإذا كان الأمر كذلك، ما الأمور التي تأخذها هذه الخطة في الاعتبار (مثلاً، المتطلبات التشغيلية والفنية والقانونية المتعلقة بقيام المشاركين بإنشاء ترتيبات بديلة والانتقال إليها)؟

الموارد

س15.3.2 ما مقدار الأصول السائلة الصافية الممولة بحقوق الملكية التي تحتفظ بها البنية التحتية للسوق المالية لأغراض تنفيذ هذه الخطة؟ وكيف تحدد البنية التحتية للسوق المالية ما إذا كان هذا المقدار كافياً للتنفيذ؟ وهل يساوي هذا المقدار-في حده الأدنى-المصروفات التشغيلية الجارية للبنية التحتية للسوق المالية لستة أشهر؟

س15.3.3: كيف تفصل الموارد المخصصة لتغطية مخاطر الأعمال وخسائرها عن المبالغ المخصصة لتغطية حالات تعثر المشاركين، أو المخاطر الأخرى التي تشملها مبادئ الموارد المالية؟

س15.3.4: هل تقوم البنية التحتية للسوق المالية بتضمين حقوق الملكية المحتفظ بها بموجب المعايير الدولية لرأس المال القائمة على المخاطر، لتغطية المخاطر العامة للأعمال؟

الاعتبار الرئيس (4):

س15.4.1: ما هي مكونات الأصول السائلة الصافية الممولة بحقوق الملكية، الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية؟ وكيف ستحول البنية التحتية للسوق المالية هذه الأصول عند الحاجة إلى نقد بخسارة قيمة قليلة أو معدومة في الظروف السلبية للسوق؟

س15.4.2: كيف تقيّم البنية التحتية للسوق المالية بانتظام جودة أصولها السائلة الصافية الممولة بحقوق الملكية للوفاء بمصروفات التشغيل الحالية والمتوقعة في ظل مجموعة من السيناريوهات، بما فيها ما يحدث في الظروف السلبية للسوق؟

الاعتبار الرئيس (5):

س15.5.1: هل أعدت البنية التحتية للسوق المالية خطة لجمع حقوق ملكية إضافية؟ وما هي السمات الأساسية لخطة البنية التحتية للسوق المالية لجمع حقوق ملكية إضافية إذا ما نقصت حقوق الملكية لديها إلى حد قريب من المقدار الضروري أو دونه؟

س15.5.2: ما عدد مرات تكرار مراجعة وتحديث الخطة الخاصة بإضافة حقوق ملكية جديدة؟

س15.5.3: ما هو دور مجلس إدارة البنية التحتية للسوق المالية (أو ما يعادله) في مراجعة خطة البنية التحتية للسوق المالية الخاصة بإضافة حقوق ملكية جديدة إذا طرأت الحاجة إليها، وما هو دور المجلس في اعتماد تلك الخطة؟

مذكرة تفسيرية

243. ينبغي أن تكون لدى البنية التحتية للسوق المالية أنظمة قوية للإدارة والتحكم كي تقوم بتحديد المخاطر العامة للأعمال ومراقبة تلك المخاطر وإدارتها. وتعني المخاطر العامة للأعمال المخاطر والخسائر المحتملة الناتجة عن طريقة إدارة البنية التحتية للسوق المالية وتشغيلها منشأةَ أعمالٍ، كما أن تلك المخاطر لا تتعلق بتخلف المشارك عن السداد أو تغطى بصورة منفصلة بالموارد المالية بموجب مبادئ مخاطر الائتمان أو السيولة. وتشمل المخاطر العامة للأعمال أي إضعاف للمركز المالي للبنية التحتية للسوق المالية (بصفتها منشأة أعمال) نتيجة لانخفاض إيراداتها أو زيادة مصروفاتها بحيث تتجاوز المصروفات الإيرادات مخلفة خسائر يجب أن يتحملها رأس المال. وقد ينشأ هذا الإضعاف نتيجة لمجموعة مختلفة من عوامل الأعمال، منها ضعف تنفيذ استراتيجية الأعمال، أو التدفقات النقدية السلبية، أو مصروفات التشغيل المفرطة غير المتوقعة. وقد تنشأ الخسائر المتعلقة بالأعمال أيضاً بسبب المخاطر المغطاة بالمبادئ الأخرى، مثلاً، المخاطر القانونية (في حالة الإجراءات القانونية التي تهدد ترتيبات الحفظ الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية)، أو مخاطر الاستثمار التي تؤثر على موارد البنية التحتية للسوق المالية، أو المخاطر التشغيلية (في حالة التزوير أو السرقة أو الفقدان).[118] وفي هذه الحالات، قد تتسبب المخاطر العامة للأعمال في تعريض البنية التحتية للسوق المالية إلى خسارة غير عادية لمرة واحدة خلافًا للخسائر الأخرى المتكررة.

تحديد مخاطر الأعمال

244. ينبغي أن تحدد وتقيم البنية التحتية للسوق المالية مصادر مخاطر الأعمال لديها وتأثيرها المحتمل على عملياتها وخدماتها آخذة في الحسبان أحداث الخسائر الماضية والتوقعات المالية. وينبغي أن تقيّم البنية التحتية للسوق المالية وتفهم بعمق مخاطر الأعمال لديها والأثر المحتمل الذي قد يكون لهذه المخاطر على التدفقات النقدية والسيولة ومراكز رأس المال الخاصة بها. وعند القيام بذلك، يجب على البنية التحتية للسوق المالية النظر في مزيج من الأدوات مثل عمليات التقييم المتعلقة بإدارة المخاطر والضوابط الداخلية، وتحليل السيناريو، وتحليل الحساسية. ويجب أن تحدد عمليات التقييم المتعلقة بالضوابط الداخلية المخاطر الرئيسة واحتماليتها وفاعلية الضوابط، كما يجب أن يفحص تحليل السيناريو كيفية تأثير سيناريوهات معينة على البنية التحتية للسوق المالية، وأن يختبر تحليل الحساسية كيفية تأثير كل نوع من المخاطر على الموقف المالي للبنية التحتية

[118] انظر أيضاً المبدأ (1) حول الأساس القانوني، والمبدأ (16) حول مخاطر الحفظ والاستثمار، والمبدأ (17) حول المخاطر التشغيلية.

للسوق المالية، مثلاً إجراء تحليل لكيفية تأثير خسائر عميل أو مقدم خدمات رئيس على أنشطة الأعمال القائمة لدى لبنية التحتية للسوق المالية. وفي بعض الحالات، قد ترغب البنية التحتية للسوق المالية في إجراء تقييم مستقل لمخاطر أعمال بعينها.

245. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية أن تفهم بوضوح وضعية المخاطر العامة للأعمال لديها لكي تتمكن من تقييم قدرتها على أن: (أ) تتجنب أو تخفض أو تنقل مخاطر أعمال بعينها، أو (ب) تقبل تلك المخاطر وتديرها. ويتطلب هذا التحديد المستمر لخيارات تخفيف المخاطر التي قد تستخدمها البنية التحتية للسوق المالية استجابة للتغيرات في بيئة الأعمال الخاصة بها. وعند التخطيط للتوسع في النشاط، على البنية التحتية للسوق المالية إجراء تقييم شامل لمخاطر المؤسسة. وعلى وجه الخصوص، عند النظر في أي منتج أو خدمة أو مشروع أساسي جديد، يجب على البنية التحتية للسوق المالية إعداد توقعات للإيرادات والمصروفات المحتملة، وكذلك تحديد كيفية تغطية أي متطلبات إضافية لرأس المال، والتخطيط لذلك. وبالإضافة إلى ذلك، قد تستبعد البنية التحتية للسوق المالية أو تخفف بعض المخاطر بوضع الضوابط الداخلية المناسبة، أو بالحصول على تكافل أو تعويض من طرف ثالث.

قياس مخاطر الأعمال ومراقبتها

246. بمجرد قيام البنية التحتية للسوق المالية بتحديد مخاطر الأعمال الخاصة بها وتقييمها، ينبغي أن تقيس وتراقب تلك المخاطر على أساس مستمر وتقوم بتطوير أنظمة المعلومات المناسبة جزءًا من برنامج قوي لإدارة مخاطر المؤسسة. وتشمل المكونات الأساسية لبرنامج إدارة مخاطر المؤسسة القوي إنشاء أنظمة رقابة مالية وداخلية قوية تمكن البنية التحتية للسوق المالية من القيام بمراقبة التدفقات النقدية ومصروفات التشغيل الخاصة بها وإدارتها والتحكم فيها، وتخفيف أي خسائر متعلقة بالأعمال (انظر المبدأ 3 حول الإطار الشامل لإدارة المخاطر). وخصوصاً، يجب على البنية التحتية للسوق المالية أن تقلل إلى الحد الأدنى احتمالية الخسائر المتعلقة بالأعمال وأثرها على عمليات البنية التحتية للسوق المالية عبر مجموعة من ظروف الأعمال والسوق السلبية، بما فيها السيناريو الذي تصبح فيه جدواها منشأةً مستمرةً موضع شك. وينبغي على البنية

التحتية للسوق المالية أيضاً التأكد من أن لديها القواعد الإرشادية الصارمة وإجراءات الرقابة المتعلقة بالاستثمار (انظر المبدأ 16 حول مخاطر الحفظ والاستثمار).

تحديد الأصول السائلة الصافية الكافية

247. ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية الاحتفاظ بأصول صافية سائلة ممولة بحقوق الملكية (كالأسهم العادية، والاحتياطيات المفصح عنها، والأرباح المحتجزة الأخرى)، كي تواصل عملياتها وخدماتها منشأةً مستمرةً إذا تكبدت خسائر عامة للأعمال.[119] وتسمح حقوق الملكية للبنية التحتية للسوق المالية بامتصاص الخسائر على أساس مستمر، ويجب أن تكون متاحة دائماً لهذا الغرض. وينبغي أن يحدَّد مقدار الأصول السائلة الصافية الممولة بحقوق الملكية التي يجب على البنية التحتية للسوق المالية الاحتفاظ بها بناء على وضعية المخاطر العامة للأعمال الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية، والمدة المطلوبة لتحقيق التعافي أو التفليس المنظم-وفق مقتضى الحال-لعملياتها وخدماتها المهمة، إذا ما اتخذ إجراء كهذا[120]. وبناء على ذلك، يجب على البنية التحتية للسوق المالية الاحتفاظ بخطة قابلة للتطبيق للتعافي أو التفليس المنظم، وأن تحتفظ بما يكفي من الأصول السائلة الصافية الممولة بحقوق الملكية لتنفيذ تلك الخطة.[121] وسوف يعتمد المقدار المناسب من الأصول السائلة الصافية الممولة بحقوق الملكية على محتوى الخطة، وتحديداً على حجم البنية التحتية للسوق المالية، ونطاق أنشطتها، وأنواع الإجراءات المضمنة في الخطة، والمدى الزمني المطلوب لتنفيذ تلك الإجراءات. وينبغي أن تأخذ البنية التحتية للسوق المالية في الاعتبار أيضاً المتطلبات التشغيلية والفنية والقانونية لقيام العملاء بإنشاء ترتيبات بديلة والانتقال إليها في حالة التفليس المنظم. ومع ذلك، بحد أدنى، يجب أن تحتفظ البنية التحتية للسوق المالية بأصولٍ سائلةٍ صافيةٍ ممولةٍ بحقوق الملكية تساوي على الأقل مصروفات التشغيل الجارية لستة أشهر.[122]

---

[119] إذا كان الهيكل المؤسسي للبنية التحتية للسوق المالية لا يتيح قانونياً أو مؤسسياً جمع حقوق ملكية (مثلاً، تحت هياكل معينة للملكية التعاونية، أو حين تكون البنية التحتية للسوق المالية خاضعة لإدارة بنك مركزي)، أو إذا كانت البنية التحتية للسوق منشأة مبتدئة ولا تستطيع ابتداءً جمع المستوى المطلوب من حقوق الملكية، فيجب عليها التأكد من توفر قدر مساوٍ من الموارد المالية المعادلة، لامتصاص الخسائر.

[120] قد يشمل التعافي إعادة الرسملة، أو استبدال الإدارة، أو الاندماج مع بنية تحتية أخرى للسوق المالية، أو مراجعة استراتيجيات الأعمال (بما فيها هياكل التكلفة أو الرسوم)، أو إعادة هيكلة الخدمات المقدمة.

[121] لأغراض هذا المبدأ، يضمن متطلب الأصول السائلة الصافية الممولة بحقوق الملكية أن الأصول المحتفظ بها لأغراض هذا المبدأ سائلة بما فيه الكفاية لأن تكون متاحة لتخفيف أي مخاطر أعمال محتملة في الوقت المناسب، وأن استخدامها ممكن فقط لأغراض مخاطر الأعمال، وأنها ممولة بحقوق الملكية لا المطلوبات طويلة الأجل.

[122] يمكن أن تستبعد مصروفات التشغيل مصروفات الإهلاك والإطفاء لأغراض هذه العملية الحسابية.

248. ومن أجل تقدير كمية الأصول السائلة الصافية الممولة بحقوق الملكية التي سوف تحتاج إليها بنية تحتية ما للسوق المالية، ينبغي على تلك البنية التحتية أن تحلل باستمرار وتفهم كيفية تغير إيراداتها ومصروفاتها التشغيلية تحت مجموعة من سيناريوهات الأعمال السلبية، وكذلك كيفية تأثرها بالخسائر غير العادية التي تحدث مرةً واحدةً. وينبغي إجراء هذا التحليل أيضاً عندما يطرأ تغير مهم في الافتراضات الأساسية للنموذج، إما بسبب تغيرات في نموذج الأعمال الخاص بالبنية التحتية للسوق المالية، أو بسبب تغيرات خارجية. وعند اتخاذ القرار بشأن مقدار الأصول السائلة الصافية التي يلزم الاحتفاظ بها لتغطية المخاطر العامة للأعمال، تحتاج البنية التحتية للسوق المالية ليس فقط إلى النظر في حالات الانخفاض الممكن في الإيرادات، ولكن في حالات الارتفاع الممكن في مصروفات التشغيل أيضاً، وكذلك في إمكانية الخسائر غير العادية التي تحدث مرةً واحدةً.

249. وعند أخذ الأصول السائلة الصافية المتاحة لتغطية مخاطر الأعمال في الحسبان، لا ينبغي تضمينها الأصولَ التي تحتفظ بها البنية التحتية للسوق المالية لتغطية مخاطر أو خسائر غير مخاطر الأعمال (مثلاً، الموارد المالية المطلوبة تحت المبدأين الخاصين بمخاطر الائتمان والسيولة) أو لتغطية خسائر من خطوط أعمال أخرى لا تتعلق بأنشطتها بنيةً تحتيةً للسوق المالية.[123] ومع ذلك، يمكن تضمين حقوق الملكية المحتفظ بها بموجب المعايير الدولية لرأس المال القائم على المخاطر في الأصول السائلة حيثما كان ذلك ذا صلةٍ ومناسباً، لتجنب ازدواجية متطلبات رأس المال.

250. ويجب أن تكون الأصول المحتفظ بها لتغطية المخاطر العامة للأعمال ذات جودة عالية وسائلة بدرجة كافية، مثل النقود، أو الأصول المشابهة للنقود، أو الأوراق المالية السائلة، لتتيح للبنية التحتية للسوق المالية مقابلة مصروفاتها التشغيلية الحالية والمتوقعة تحت مجموعة من السيناريوهات، بما فيها ما يحدث في الظروف السلبية للسوق. وللتأكد من كفاية مواردها الخاصة، يجب أن تقوم البنية التحتية للسوق المالية بالتقييم المنتظم لأصولها السائلة الصافية الممولة بحقوق الملكية مقارنةً بمخاطر الأعمال المحتملة، ورفع التقارير عن ذلك للجهات التنظيمية المعنية.

الاحتفاظ بحقوق ملكية كافية

[123] بناء على قواعد البنية التحتية المعنية، وقانون الإعسار في المنطقة التي تم إنشاؤها فيها، يمكن استخدام حقوق ملكية البنية التحتية للسوق المالية في آخر المطاف إذا كانت الموارد التي تشكل دعم التعثر غير كافية لتغطية الخسائر المكتسبة في حالة تعثر مشارك ما.

251. يجب أن تقدم البنية التحتية للسوق المالية خطة رأسمال قابلة للتطبيق للحفاظ على مستوى مناسب من حقوق الملكية. ويجب أن تحدد خطة رأس المال كيفية جمع البنية التحتية للسوق المالية لرأسمال جديد إذا نقص رأسمالها السهمي إلى ما يقرب من المقدار الضروري أو أصبح دونه. وينبغي أن يوافق على هذه الخطة مجلس الإدارة (أو لجنة مناسبة من لجان المجلس)، كما يجب أن يتم تحديث الخطة بانتظام. وقد ترغب البنية التحتية للسوق المالية أيضاً في استشارة مشاركيها وآخرين إبان إعداد خطتها.

252. وفي سياق إعداد خطة رأس المال، يجب أن تنظر البنية التحتية للسوق المالية في عدد من العوامل منها هيكل ملكيتها، وأي مخاطر أعمال مؤمن عليها. وعلى سبيل المثال، ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية أن تقرر ما إذا كان وإلى أي مدى تتم تغطية مخاطر أعمال محددة عن طريق: (أ) تأمين تكافلي صريح من طرف ثالث، أو (ب) اتفاقيات تعويض صريحة من الكيان الأم أو مالكين أو مشاركين (مثلاً مخصصات الخسائر العامة وضمانات الكيان الأم) قابلة للتحقق داخل الإطار الزمني للتعافي أو التفليس المنظم. وبالنظر إلى الطبيعة الطارئة لهذه الموارد، يجب على البنية التحتية للسوق المالية استخدام افتراضات محافظة عند أخذها خطة رأس المال الخاصة بها في الاعتبار. وبالإضافة إلى ذلك، ينبغي ألا تؤخذ هذه الموارد في الحسبان عند تقييم كفاية رأسمال البنية التحتية للسوق المالية.

	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودعات بيانات التداول
	●	●	●	●	
المبدأ (16): مخاطر الحفظ والاستثمار يجب على البنية التحتية للسوق المالية حفظ وحماية أصولها وأصول مشاركيها وتقليل مخاطر الخسائر وتأخرِ إتاحة هذه الأصول عند الطلب. ويجب أن يكون استثمار البنية التحتية للسوق المالية في الأدوات التي تقل فيها مخاطر الائتمان والسوق والسيولة.					

253. ينبغي أن يراجع هذا المبدأ في سياق المبدأ (4) حول مخاطر الائتمان، والمبدأ (5) حول الرهن، والمبدأ (7) حول مخاطر السيولة، والمبادئ الأخرى حسبما هو مناسب.

الاعتبارات الرئيسة

1. ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية الاحتفاظ بأصولها وأصول مشاركيها لدى كيانات خاضعة للإشراف والتنظيم، وتكون لها ممارسات محاسبية وإجراءات حفظ وضوابط داخلية سليمة توفر الحماية الكاملة لهذه الأصول.

2. يجب أن تكون البنية التحتية للسوق المالية قادرةً على الوصول فوريًا إلى أصولها والأصول المقدمة من مشاركيها، عند الحاجة إليها.

3. ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية تقييم تعرضاتها لبنوك الحفظ وفهمها، آخذة في الاعتبار النطاق الكلي لعلاقاتها مع كل منها.

4. يجب أن تكون استراتيجية الاستثمار لدى البنية التحتية للسوق المالية متسقة مع المتطلبات الشرعية، ومع استراتيجيتها الشاملة لإدارة المخاطر، ومفصحًا عنها كاملةً للمشاركين، كما يجب أن تكون الاستثمارات مضمونةً أو ملتزمًا بها من قِبَل ملتزمين ذوي جودة عالية. وينبغي أن تسمح هذه الاستثمارات بالتصفية السريعة بقليل من الآثار السلبية على الأسعار، إن وجدت.

الأسئلة وفقاً للاعتبار الرئيس

الاعتبار الرئيس (1):

س16.1.1: إذا كانت البنية التحتية للسوق المالية تستخدم أمناء حفظ، فكيف تقوم باختيارهم؟ وما هي معايير الاختيار المحددة التي تستخدمها البنية التحتية للسوق المالية، بما فيها الإشراف على هذه الكيانات وتنظيمها؟ وكيف تراقب البنية التحتية للسوق المالية تقيّد أمناء الحفظ بهذه المعايير؟

س16.1.2: كيف تتحقق البنية التحتية للسوق المالية من أن هذه الكيانات لها ممارسات محاسبية وإجراءات حفظ وضوابط داخلية سليمة تقدم الحماية الكاملة لأصول البنية التحتية للسوق المالية ومشاركيها؟

الاعتبار الرئيس (2):

س16.2.1: كيف أثبتت البنية التحتية للسوق المالية أن لديها أساساً قانونياً سليماً لدعم إنفاذ مصالحها أو حقوق ملكيتها في الأصول المحتفظ بها؟

س16.2.2: كيف تضمن البنية التحتية للسوق المالية امتلاكها القدرة على الوصول فوريًا إلى أصولها بما فيها الأوراق المالية المحتفظ بها لدى أمين حفظ في منطقة زمنية أو منطقة اختصاص قانوني أخرى، في حالة تعثر مشارك؟

الاعتبار الرئيس (3):

س16.3.1: كيف تقيم وتفهم البنية التحتية للسوق المالية تعرضاتها إلى بنوك الحفظ؟ وعند إدارة تلك التعرضات، فكيف تأخذ في الاعتبار النطاق الكلي لعلاقاتها مع كل بنك حفظ؟ مثلاً، هل تستخدم البنية التحتية للسوق المالية أمناء حفظ

متعددين لحفظ أصولها من أجل التنويع تفادياً للتعرض إلى أي أمين حفظ منفرد؟ وكيف تراقب البنية التحتية للسوق المالية تركز تعرضات المخاطر المتعلقة ببنوك الحفظ؟

الاعتبار الرئيس (4):

استراتيجية الاستثمار

س16.4.1: كيف تتأكد البنية التحتية للسوق المالية من أن استراتيجية الاستثمار لديها تتقيد بالمتطلبات الشرعية وتتسق مع الإطار الشامل لاستراتيجية إدارة المخاطر الخاصة بها؟ وكيف ولمن تفصح البنية التحتية للسوق المالية عن استراتيجية الاستثمار؟

س16.4.2: حين تستثمر البنية التحتية للسوق المالية أصول المشاركين المحتفظ بها جزءًا من أعمالها المتفقة مع أحكام الشريعة ومبادئها، كيف تتأكد من أن تلك الأصول تستثمر فقط بالطرق المتفقة مع أحكام الشريعة ومبادئها؟

س16.4.3: كيف تتأكد البنية التحتية للسوق المالية على أساس مستمر من أن استثماراتها مضمونة من قبل ملتزمين ذوي جودة عالية أو أن تلك الاستثمارات تشكل مطالبات على أولئك الملتزمين؟

خصائص مخاطر الاستثمارات

س16.4.4: كيف تأخذ البنية التحتية للسوق المالية في الاعتبار تعرضها الكلي إلى ملتزم ما عند اختيار الاستثمارات؟ وما هي الاستثمارات التي تخضع لحدود قصوى لتفادي تركز تعرضات المخاطر الائتمانية؟

س16.4.5: هل تستثمر البنية التحتية للسوق المالية أصول المشاركين في أوراق مالية يملكها المشاركون أو الكيانات التابعة لها؟

س16.4.6: كيف تتأكد البنية التحتية للسوق المالية من أن استثماراتها تسمح بالتصفية العاجلة بقليل من الآثار السلبية على الأسعار، إن وجدت؟

مذكرة تفسيرية

254. تقع على عاتق البنية التحتية للسوق المالية مسؤولية حماية أصولها كالنقد والأوراق المالية، وكذلك الأصول التي يقدمها لها مشاركوها. ومخاطر الحفظ هي مخاطر الخسارة الواقعة على الأصول المحتفظ بها في حالات الإعسار، أو الإهمال، أو التزوير، أو ضعف الإدارة، أو الحفظ غير السليم للسجلات، التي يسببها أمناء الحفظ (أو أمناء الحفظ الفرعيون). وينبغي الاحتفاظ بالأصول التي تستخدمها البنية التحتية للسوق المالية لدعم أموال التشغيل أو أموال رأس المال لديها، أو الأصول التي يقدمها المشاركون لتأمين التزاماتهم للبنية التحتية للسوق المالية، لدى كيانات خاضعة للتنظيم والإشراف لها إجراءات أعمال وأنظمة وأوضاع ائتمان قوية، بما في ذلك البنى التحتية الأخرى (مثلاً المستودعات المركزية للأوراق المالية). وبالإضافة إلى ذلك، ينبغي الاحتفاظ بالأصول عموماً على نحو يضمن وصول البنية التحتية للسوق المالية فوريًا إليها عند حاجتها إلى الاعتماد عليها. وتعني مخاطر الاستثمار مخاطر الخسارة التي قد تواجهها البنية التحتية للسوق المالية في سياق استثمار أصولها الخاصة أو أصول مشاركيها.

استخدام أمناء الحفظ

255. يجب على البنية التحتية للسوق المالية تخفيف مخاطر الحفظ الخاصة بها، بقصر تعاملها في هذا الصدد على الكيانات الخاضعة للإشراف والتنظيم، ذات الممارسات المحاسبية، وإجراءات حفظ السجلات والضوابط الداخلية المحكمة التي تتيح الحماية الكاملة لأصولها وأصول مشاركيها. ومن المهم على وجه الخصوص، أن تكون الأصول المحفوظة محمية ضد مطالبات دائني أمين الحفظ. وينبغي أن يكون لدى أمين الحفظ أساس قانوني قوي سليم يدعم أنشطته، بما في ذلك فصل الأصول (انظر أيضاً المبدأ 1 حول الأساس القانوني، والمبدأ 11 حول المستودعات المركزية للأوراق المالية). وينبغي أن يكون لدى أمين الحفظ أيضاً مركز مالي قوي يمكنه من تحمل الخسائر الناتجة عن المشكلات التشغيلية أو الأنشطة غير الحفظ. ويجب أن تؤكد البنية التحتية للسوق المالية أن مصالحها أو حقوق ملكيتها في الأصول يمكن إنفاذها، وأنها تستطيع الوصول في فوريًا إلى أصولها والأصول المقدمة من المشاركين عند الحاجة. وينبغي ضمان الإتاحة والتوافر عند الطلب حتى إذا كانت تلك الأوراق المالية محتفظًا بها في منطقة ذات توقيت مختلف أو في دولة أخرى. وبالإضافة إلى ذلك، يجب أن تؤكد البنية التحتية للسوق المالية أنها قادرة على الوصول إلى الأصول فوريًا في حالة تعثر مشارك.

256. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية تقييم تعرضاتها لبنوك الحفظ وفهمها، آخذة في الاعتبار النطاق الكامل لعلاقاتها مع كل بنك حفظ؛ فعلى سبيل المثال، قد تعمل مؤسسة مالية ما بنكَ حفظٍ للبنية التحتية للسوق المالية وكذلك بنكَ تسويةٍ ومقدمَ سيولةٍ لها. وقد يكون بنك الحفظ أيضاً مشاركاً في البنية التحتية للسوق المالية ويقدم خدمات مقاصة لمشاركين آخرين. وينبغي على البنية التحتية للسوق المالية النظر بعناية في جميع علاقاتها مع أي بنك حفظ للتأكد من بقاءِ تعرضها الكلي للمخاطر المتعلق بذاك البنك المنفرد في الحدود المقبولة للتركز. وتستطيع البنية التحتية للسوق المالية النظر في استخدام أمناء حفظ متعددين لحفظ أصولها حيثما كان ذلك ممكناً، من أجل تنويع تعرضها بدلاً من تركيزه لدى أمين حفظ منفرد. وعلى سبيل المثال، قد يرغب الطرف المركزي المقابل في استخدام أحد أمناء الحفظ للأصول المرهونة لديه، بينما يستخدم الطرف المركزي المقابل أمين حفظ آخر لتدابير التعثر الممولة مقدمًا. ومع ذلك فقد يحتاج هذا الطرف المركزي المقابل إلى موازنة فوائد تنويع المخاطر مقابل فوائد تجميع الموارد لدى أمين حفظ واحد أو عدد قليل من أمناء الحفظ. وفي جميع الأحوال، ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية مراقبة تركز تعرضات المخاطر لدى بنوك الحفظ والأوضاع المالية لتلك البنوك على أساس مستمر.

استراتيجية الاستثمار

257. ويجب أن تكون استراتيجية البنية التحتية للسوق المالية لاستثمار أصولها وأصول مشاركيها متوافقة مع المتطلبات الشرعية، ومع استراتيجيتها الشاملة لإدارة المخاطر، ومُفصحاً عنها كاملةً للمشاركين. أما البنية التحتية للسوق المالية التي تعمل في ظل نظام مزدوج (إسلامي وتقليدي)، فينبغي عليها التأكد من التمييز الواضح لاستثماراتها. وحين تقوم البنية التحتية للسوق المالية باختياراتها الاستثمارية، يجب ألا يقودها السعي وراء الربح إلى الحد الذي يقوض سلامتها المالية وإدارة مخاطر السيولة لديها. ويجب أن تكون الاستثمارات مضمونة أو ملتزمًا بها من قِبَل ملتزمين ذوي جودة عالية، من أجل تخفيف مخاطر الائتمان التي تتعرض لها البنية التحتية للسوق المالية. ولأن استثمارات البنية التحتية للسوق المالية قد تتطلب أيضاً التصفية السريعة، ينبغي أن تسمح هذه الاستثمارات بالتصفية السريعة بقليل من الآثار السلبية للأسعار، إن وجدت. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية النظر بحذر في تعرضاتها الائتمانية الشاملة للمدينين الأفراد، بما في ذلك علاقاتها الأخرى مع المدين التي تنشأ عنها تعرضات إضافية مثل مدين هو أيضاً مشارك أو تابع لمشارك في البنية التحتية للسوق

المالية. وبالإضافة إلى ذلك، ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية عدم استثمار أصول مشاركيها في الأوراق المالية للمشارك نفسه أو لتوابعه. وإذا كان من الممكن استخدام الموارد الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية لتغطية الخسائر وضغوط السيولة الناتجة عن تعثر أحد المشاركين، فلا ينبغي أن يؤثر استثمار هذه الموارد على قدرة البنية التحتية للسوق المالية على استخدامها عند الحاجة.

	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودعات بيانات التداول
	●	●	●	●	●
المبدأ (17): المخاطر التشغيلية يجب على البنية التحتية للسوق المالية تحديد المصادر الظاهرة لمخاطر التشغيل، الداخلية والخارجية كليهما، وتخفيف آثارها عن طريق استخدام الأنظمة والسياسات والإجراءات والضوابط المناسبة. وينبغي تصميم الأنظمة لضمان درجة عالية من الأمان والموثوقية التشغيلية. كما ينبغي أن تكون للأنظمة السعة الكافية القابلة للزيادة. ويجب أن تستهدف إدارة استمرارية الأعمال استئناف العمليات في الوقت المناسب، حتى عند حدوث اضطراب واسع النطاق أو كبير.					

258. يجب أن يراجع هذا المبدأ في سياق المبدأ (20) حول روابط البنى التحتية للسوق المالية، والمبدأ (21) حول الكفاءة والفاعلية، والمبدأ (22) حول معايير الاتصال وإجراءاته، والمبادئ الأخرى حسبما هو مناسب.

الاعتبارات الرئيسة

1. يجب على البنية التحتية للسوق المالية إنشاء إطار قوي لإدارة مخاطر التشغيل مع الأنظمة والسياسات والإجراءات والضوابط اللازمة لتحديد المخاطر التشغيلية ومراقبتها وإدارتها.

2. ينبغي على مجلس إدارة البنية التحتية للسوق المالية أن يحدد بوضوح الأدوار والمسؤوليات الخاصة بمعالجة المخاطر التشغيلية، وأن يصادق على إطار إدارة المخاطر التشغيلية. ويجب مراجعة الأنظمة وسياسات التشغيل والإجراءات والضوابط، وتدقيقها واختبارها دورياً وبعد التغييرات المهمة.

3. يجب أن يكون لدى البنية التحتية للسوق المالية أهداف محددة بوضوح لموثوقية التشغيل، كما يجب أن تكون لديها سياسات معمول بها مصممة لتحقيق تلك الأهداف.

4. يجب على البنية التحتية للسوق المالية التأكد من أن لديها سعة قابلة للزيادة وكافية للتعامل مع أحجام الضغط المتزايد وتحقيق أهدافها على مستوى الخدمة.

5. ينبغي أن تكون لدى البنية التحتية للسوق المالية سياسات شاملة للأمن المادي والمعلوماتي تعالج كل مواطن الضعف والتهديدات المحتملة.

6. يجب أن تكون لدى البنية التحتية للسوق المالية خطة لاستمرارية الأعمال تعالج الأحداث التي قد تنتج عنها مخاطر مهمة تعيق العمليات بما فيها الأحداث التي قد تتسبب في اضطراب واسع أو كبير. وينبغي أن تتضمن الخطة استخدام موقع ثانوي، وأن تكون مصممة بحيث تضمن استئناف أنظمة تقنية المعلومات المهمة عملَها في غضون ساعتين من وقوع الأحداث المثيرة للاضطراب، كما يجب تصميم الخطة بحيث تمكن البنية التحتية للسوق المالية من إتمام التسوية بنهاية يوم الاضطراب، حتى في الظروف غير العادية. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية اختبار هذه الترتيبات بانتظام.

7. يجب على البنية التحتية للسوق المالية تحديد المخاطر التي قد يشكلها الشركاء الأساسيون والبنى التحتية الأخرى للسوق المالية ومقدمو الخدمات والمنافع لعملياتها، ومراقبة تلك المخاطر وإدارتها. وبالإضافة إلى ذلك، يجب على البنية التحتية للسوق المالية أن تحدد المخاطر التي قد تشكلها عملياتها للبنى التحتية الأخرى، وأن تراقب تلك المخاطر وتديرها.

الأسئلة وفقاً للاعتبار الرئيس

الاعتبار الرئيس (1):

تحديد المخاطر التشغيلية

س17.1.1: ما هي السياسات والعمليات التي تحدِّد بها البنية التحتية للسوق المالية المصادر الظاهرة للمخاطر التشغيلية؟ وكيف تحدد عمليات البنية التحتية للسوق المالية المصادر الظاهرة للمخاطر، سواء أكانت هذه المخاطر ناشئة عن مصادر داخلية (مثلاً، ترتيبات النظام نفسه بما فيها الموارد البشرية)، أم من مشاركي البنية التحتية للسوق المالية، أم من مصادر خارجية؟

س17.1.2: ماهي مصادر المخاطر التشغيلية التي حددتها البنية التحتية للسوق المالية؟ وما هي نقاط الفشل الفردية التي حددتها البنية التحتية للسوق المالية في عملياتها؟

إدارة المخاطر التشغيلية

س17.1.3: كيف تراقب وتدير البنية التحتية للسوق المالية المخاطر التشغيلية التي تم تحديدها؟ وأين توثَّق هذه النظم والسياسات والإجراءات والضوابط؟

السياسات والعمليات والضوابط

س17.1.4: ما هي السياسات والعمليات والضوابط التي تستخدمها البنية التحتية للسوق المالية، والتي صممت للتأكد من أن الإجراءات التشغيلية يجري تنفيذها على نحو صحيح؟ وإلى أي مدى تأخذ أنظمة البنية التحتية للسوق المالية وسياساتها وعملياتها وضوابطها في الاعتبار المعايير العالمية والوطنية وعلى مستوى الصناعة لإدارة المخاطر التشغيلية؟

س17.1.5: ما هي سياسات الموارد البشرية للبنية التحتية للسوق المالية لتعيين الأفراد المؤهلين وتدريبهم والاحتفاظ بهم، وكيف تخفف هذه السياسات المعدلات المرتفعة للدوران الوظيفي (ترك الوظيفة) أو مخاطر الشخص المهم، وكيف تعالج سياسات الموارد البشرية وإدارة المخاطر الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية مسألة منع التزوير؟

س17.1.6: كيف تؤدي سياسات البنية التحتية للسوق المالية وعملياتها الخاصة بإدارة التغيير وإدارة المشاريع، إلى تخفيف المخاطر الكامنة في احتمال التأثير غير المقصود للتغييرات والمشاريع الأساسية على سلاسة أداء النظام؟

الاعتبار الرئيس (2):

الأدوار والمسؤوليات والإطار

س17.2.1: كيف حدد مجلس الإدارة الأدوار والمسؤوليات الرئيسة لإدارة المخاطر التشغيلية؟

س17.2.2: هل يراجع مجلس إدارة البنية التحتية للسوق المالية بوضوح إطار إدارة المخاطر التشغيلية الخاص بالبنية التحتية للسوق المالية ويصادق عليه؟ وكم عدد مرات تكرار مراجعة المجلس للإطار والمصادقة عليه؟

المراجعة والتدقيق والاختبار

س17.2.3: كيف تراجع وتدقق وتختبر البنية التحتية للسوق المالية أنظمتها وسياساتها وإجراءاتها وضوابطها، بما فيها ترتيباتها لإدارة المخاطر التشغيلية مع المشاركين؟ وكم عدد مرات تكرار قيام البنية التحتية للسوق المالية بعمليات المراجعة والتدقيق والاختبار هذه مع المشاركين؟

س17.2.4: إلى أي مدى يخضع إطار إدارة المخاطر التشغيلية الخاص بالبنية التحتية للسوق المالية للتدقيق الخارجي حيثما كان ذلك مناسباً؟

الاعتبار الرئيس (3):

س17.3.1: ما هي الأهداف النوعية والكمية للموثوقية التشغيلية للبنية التحتية للسوق الماليةً؟ وأين وكيف يتم توثيقها؟

س17.3.2: كيف تضمن هذه الأهداف درجة عالية من الموثوقية التشغيلية؟

س17.3.3: ما هي السياسات المصممة لتحقيق أهداف الموثوقية التشغيلية للبنية التحتية للسوق المالية المعمول بها للتأكد من أن البنية التحتية للسوق المالية تتخذ الإجراء المناسب وفقاً لمقتضى الحاجة؟

الاعتبار الرئيس (4):

س17.4.1: كيف تراجع وتدقق وتختبر البنية التحتية للسوق المالية كفاية قدرتها وقابلية زيادتها للتعامل على الأقل مع أحجام الضغط المتوقعة؟ وكم عدد مرات تكرار قيام البنية التحتية للسوق المالية بعمليات المراجعة والتدقيق والاختبار هذه؟

س17.4.2: كيف تتم معالجة الحالات التي يحدث فيها الاقتراب من ذروة القدرة التشغيلية أو تجاوزها؟

الاعتبار الرئيس (5):

الأمن المادي

س17.5.1: ما هي سياسات البنية التحتية للسوق المالية وعملياتها، بما فيها سياسات وعمليات إدارة التغيير، وإدارة المشاريع لمعالجة المصادر الظاهرة لنقاط الضعف والتهديدات المادية على أساس مستمر؟

س17.5.2: هل تمنح سياسات البنية التحتية للسوق المالية وعملياتها وضوابطها واختباراتها الاعتبار المناسب للمعايير العالمية والوطنية وعلى مستوى الصناعة لأمن الأصول المادية؟

أمن المعلومات

س17.5.3: ما هي سياسات البنية التحتية للسوق المالية وعملياتها، بما فيها سياسات إدارة التغيير وسياسات إدارة المشاريع وعملياتهما، الخاصة بالمعالجة المستمرة للمصادر الظاهرة لنقاط الضعف والتهديدات المتعلقة بأمن المعلومات؟

س17.5.4: هل تأخذ سياسات البنية التحتية للسوق المالية وعملياتها وضوابطها واختباراتها في الاعتبار، بالدرجة المناسبة، معايير أمن المعلومات العالمية والوطنية وعلى مستوى الصناعة ذات الصلة؟

الاعتبار الرئيس (6):

أهداف خطة استمرارية الأعمال

س17.6.1: كيف وإلى أي مدى تعكس خطة استمرارية الأعمال الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية الأهداف والسياسات والإجراءات التي تسمح بالتعافي السريع واستئناف العمليات المهمة في الوقت المناسب عقب الاضطراب واسع النطاق أو الكبير؟

تصميم خطة استمرارية الأعمال

س17.6.2: كيف وإلى أي مدى صممت خطة استمرارية الأعمال بحيث تمكن أنظمة تقنية المعلومات المهمة من استئناف عملياتها خلال ساعتين عقب الأحداث المثيرة للاضطراب، وتمكن البنية التحتية للسوق المالية من إتاحة التسوية أو إتمامها بنهاية اليوم حتى في الظروف غير العادية؟

س17.6.3: كيف صممت خطة الطوارئ للتأكد من أن أوضاع كل المعاملات يمكن تحديدها في الوقت المناسب إبان الاضطراب، وإذا كان هنالك احتمال لفقدان بعض البيانات، فما هي الإجراءات الخاصة بالتعامل مع هذه الحالة (مثلاً، المطابقة مع المشاركين أو أطراف ثالثة)؟

س17.6.4: كيف تعالج إجراءات إدارة الأزمات الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية الحاجة إلى الاتصالات الفعالة داخلياً ومع السلطات وأصحاب المصلحة الأساسيين الخارجيين ؟

الموقع الثانوي

س17.6.5: كيف تتضمن خطة استمرارية الأعمال الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية استخدام موقع ثانوي (بما في ذلك التأكد من أن لدى الموقع الثانوي الموارد، والقدرات، والأطر الوظيفية، والترتيبات المناسبة المتعلقة بالتزويد بالموظفين)؟ وهل يبعد الموقع الثانوي عن الموقع الرئيسي بمسافة جغرافية كافية لأن تجعل للموقع الثانوي وضعية مخاطر مستقلة؟

س17.6.6: هل نظرت البنية التحتية للسوق المالية في إجراءات بديلة (مثل الإجراءات اليدوية الورقية أو البدائل الأخرى) لتتمكن من معالجة المعاملات ذات الأهمية الزمنية في الظروف غير العادية؟

المراجعة والاختبار

س17.6.7: كيف تراجع البنية التحتية للسوق المالية وتختبر ترتيبات الطوارئ واستمرار الأعمال، بما فيها الترتيبات المتعلقة بالسيناريوهات ذات الصلة بالاضطرابات واسعة النطاق والكبيرة؟ وكم عدد مرات تكرار عمليات مراجعة تلك الترتيبات واختبارها؟

س17.6.8: عند مراجعة البنية التحتية للسوق المالية واختبارها لترتيبات الطوارئ واستمرارية الأعمال، كيف تُشرك مشاركيها، ومقدمي الخدمات المهمين، والبنى التحتية للسوق المالية المرتبطة، حسب الاقتضاء؟ وكم عدد مرات تكرار مشاركة هذه الجهات في عمليات المراجعة والاختبار؟

الاعتبار الرئيس (7):

مخاطر العمليات الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية

س17.7.1: ما هي مخاطر العمليات التي حددت البنية التحتية للسوق المالية أنها ناشئة عن مشاركيها الأساسيين والبنى التحتية الأخرى ومقدمي الخدمات والمنافع؟ وكيف وإلى أي مدى تراقب البنية التحتية للسوق المالية وتدير هذه المخاطر؟

س17.7.2: إذا حصلت البنية التحتية للسوق المالية على خدمات مهمة لعملياتها عن طريق التعهيد الخارجي (الاستعانة بمصادر خارجية)، فكيف وإلى أي مدى تتأكد البنية التحتية للسوق المالية من أن عمليات مقدم خدمات مهم ما تفي بنفس متطلبات الموثوقية والطوارئ التي كان سيتوجب عليها الوفاء بها لو تمت داخلياً؟

المخاطر التي يُتسبب فيها للبنى التحتية الأخرى للسوق المالية

س17.7.3: كيف وإلى أي مدى تحدد وتراقب وتخفف البنية التحتية للسوق المالية المخاطر التي قد تسببها لبنية تحتية أخرى للسوق المالية؟

س17.7.4: إلى إي مدى تنسق البنية التحتية للسوق المالية ترتيبات استمرارية أعمالها مع مثيلاتها من الترتيبات التي لدى البنى التحتية الأخرى المرتبطة بعضها ببعض؟

259. المخاطر التشغيلية هي احتمال أن يؤدي القصور في نظم المعلومات أو العمليات الداخلية أو الموظفين، أو الاضطرابات الناتجة عن أحداث خارجية، إلى نقص الخدمات التي تقدمها البنية التحتية للسوق المالية أو تدهورها أو توقفها. إن الإخفاقات التشغيلية قد تضر بسمعة البنية التحتية للسوق المالية أو موثوقيتها، وقد تفضي إلى عواقب قانونية، كما قد تسفر عن خسائر مالية تتكبدها البنية التحتية للسوق المالية، ومشاركوها، وأطراف أخرى. وفي حالات معينة، قد تشكل الإخفاقات التشغيلية مصدراً للمخاطر النظامية. ومن ثم ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية إنشاء إطار قوي لإدارة مخاطرها التشغيلية عن طريق أنظمة وسياسات وإجراءات وضوابط مناسبة. وينبغي على البنية التحتية للسوق المالية جزءًا من إطار إدارة المخاطر التشغيلية تحديد المصادر غير المستبعدة للمخاطر التشغيلية، ونشر النظم المناسبة، وإنشاء السياسات والإجراءات والضوابط السليمة، ووضع أهداف الموثوقية التشغيلية، وتطوير خطة لاستمرارية الأعمال. وينبغي على البنية التحتية للسوق المالية اتخاذ نهج شمولي عند إنشاء إطار إدارة المخاطر التشغيلية الخاص بها.

تحديد مصادر المخاطر التشغيلية

260. يجب على البنية التحتية للسوق المالية أن تحدد وتراقب وتدير بنشاط المصادر الظاهرة لمخاطر التشغيل وتضع سياسات وإجراءات واضحة لمعالجتها. وقد تنشأ المخاطر التشغيلية من المصادر الداخلية والخارجية على حد سواء. وتشمل المصادر الداخلية للمـخاطر التشغيلية التحديدَ أو الفهمَ غير الكافيين للمــخاطر والضــوابط والإجراءات اللازمة للحد منها وإدارتها، والضوابط غير الكافية للأنظمة والعمليات، والفحص غير الكافي للموظفين، وعلى نحو أعم الإدارة غير السليمة. وتشمل المصادر الخارجية للمخاطر التشغيلية فشل مقدمي الخدمات المهمّين أو المرافق المهمة، أو وقوع الأحداث التي تؤثر على منطقة حضرية واســعة، مثل الكوارث الطبيعية والإرهاب والأوبئة. وقد يؤدي كل من المصادر الداخلية والخارجة للمخاطر التشغيلية إلى الكثير من أنواع الفشل التشغيلي التي تشمل (أ) الأخطاء أو التأخير في التعامل مع الرسائل، (ب) سوء الفهم، (ج) تدهور الخدمة أو انقطاعها، (د) الأنشطة الاحتيالية من قبل الموظفين، (هـ) الإفصاح عن المعلومات السرية للكيانات غير المصرح لها. وإذا كانت البنية التحتية للسوق المالية تقدم خدماتها في نطاقات

زمنية متعددة فقد تواجه زيادة في المخاطر التشغيلية بسبب طول ساعات التشغيل وقصر وقت التوقف للصيانة. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية تحديد كل نقاط الفشل المحتمل في عملياتها.[124] وفضلاً عن ذلك، ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية التقييم المستمر للطبيعة المتغيرة للمخاطر التشغيلية التي تواجهها (كالأوبئة والهجمات الإلكترونية على سبيل المثال) من أجل تحليل نقاط ضعفها المحتملة وتفعيل الآليات الدفاعية المناسبة. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية أن تكون مدركة للتداعيات المحتملة للمخاطر. فعلى سبيل المثال، قد يؤدي أمر إغلاق أو منع للتجوال بسبب استشراء وباء، إلى تعرض موظفي البنية التحتية للسوق المالية الذين يعملون عن بعد لظروف تزيد من مخاطر الهجمات الإلكترونية.

261. ويشكل مستودع بيانات التداول عادة المصدر الوحيد للمعلومات لسوق بعينها، كما قد يشكل السجل المركزي لتداولات محددة. ومن ثم فإن فشل مستودع بيانات التداول في أداء العمل المتوقع منه قد يتسبب في اضطراب كبير. وتتعلق المخاطر الرئيسة لمستودع بيانات التداول بالعمليات. ويعتبر تفادي القصور في إدارة استمرارية الأعمال وضمان سلامة المعلومات وحماية البيانات، من الجوانب التي تحظى باهتمام خاص. كما أن عدم كفاية الإفصاح أو تقديم البيانات الخاطئة من مستودع بيانات التداول للسلطات المعنية أو الجمهور قد يقوض الغرض الأساسي للمستودع. وقد تستخدم أيضاً البيانات المسجلة لدى مستودع بيانات التداول مدخلاتٍ من قبل المشاركين في المستودع، وربما من قبل بنيات تحتية أخرى ومقدمي خدمات آخرين، ومن هنا تأتي أهمية الوجود المستمر للبيانات المخزنة في مستودع بيانات التداول.[125] وينبغي على مستودع بيانات التداول أيضاً الاعتناء بتقييم المخاطر التشغيلية الإضافية المتعلقة بروابطه لضمان قابلية تطوير تقنية المعلومات والموارد المتعلقة بها، وموثوقيتها. وحيث يتيح مستودع بيانات التداول الوصول إلى نوع آخر من أنواع البنية التحتية للسوق المالية مثل طرف مقابل مركزي، فقد تتعرض البنى التحتية المرتبطة لمخاطر إضافية مالم تصمم واجهة التطبيق بصورة صحيحة. وينبغي على البنى التحتية للسوق المالية التي تنشئ روابط لها بمستودع

[124] نقطة الفشل المنفردة هي أية نقطة في النظام سواء أكانت خدمة أم نشاطاً أم عملية، يؤدي عدم عملها على نحو صحيح إلى فشل النظام بأكمله.

[125] يُعد تخفيف المخاطر التشغيلية مهماً على وجه الخصوص لأن البيانات المحفوظة لدى مستودع بيانات التداول قد تدعم التصفية الثنائية وتستخدم لتوفير الخدمات مباشرة للمشاركين في السوق، أو لمقدمين آخرين، بما في ذلك البنى التحتية الأخرى المرتبطة.

لبيانات التداول التأكد من أن ترتيبات النظام والاتصال بين الكيانات المرتبطة موثوق بها وآمنة بحيث لا يشكل تشغيل الارتباط مخاطر كبيرة على الموثوقية والأمن.

إدارة المخاطر التشغيلية

262. يجب على البنية التحتية للسوق المالية إنشاء سياسات وإجراءات وضوابط واضحة لتخفيف مصادر مخاطرها التشغيلية وإدارتها. وتعد العملية الشاملة لإدارة المخاطر التشغيلية شأناً مستمراً يشمل تقييم المخاطر، وتحديد الدرجة المقبولة منها، وتنفيذ ضوابطها. وسوف تفضي هذه العملية إلى قبول البنية التحتية للسوق المالية للمخاطر أو تخفيفها أو تجنبها على نحو يتسق مع أهداف موثوقيتها التشغيلية. إن ترتيبات الحوكمة لدى البنية التحتية للسوق المالية لها صلة وثيقة بإطار إدارة المخاطر التشغيلية (انظر أيضاً المبدأ 2 حول الحوكمة). وعلى وجه الخصوص، ينبغي أن يحدد مجلس إدارة البنية التحتية للسوق المالية بوضوح الأدوار والمسؤوليات لمعالجة المخاطر التشغيلية ويصادق على إطار إدارة المخاطر الخاص بالبنية التحتية للسوق المالية.

263. وينبغي أن تكون لدى البنية التحتية للسوق المالية ضوابط داخلية سليمة، من أجل ضمان صحة أداء ضوابط مخاطرها. فعلى سبيل المثال، ينبغي أن يكون لدى البنية التحتية للسوق المالية ضوابط إدارية كافية، مثل وضع المعايير التشغيلية، ومراجعة الأداء، وتصحيح حالات القصور. وهنالك العديد من المعايير أو القواعد الإرشادية أو التوصيات العالمية والوطنية ومعايير مستوى الصناعة ذات الصلة، التي تستطيع البنية التحتية للسوق المالية استخدامها في تصميم إطار إدارة المخاطر التشغيلية الخاص بها. وقد يساعد الاتساق مع المعايير التجارية البنية التحتية للسوق المالية على بلوغ أهدافها التشغيلية؛ فمثلاً توجد معايير تجارية لأمن المعلومات واستمرارية الأعمال وإدارة المشاريع. وينبغي على البنية التحتية للسوق المالية أن تقيّم باستمرار الحاجة إلى دمج المعايير التجارية القابلة للتطبيق في الإطار الخاص بإدارة المخاطر التشغيلية. وبالإضافة إلى ذلك، ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية السعي إلى التقيد بالمعايير التجارية ذات الصلة، على نحو يتسق مع أهمية البنية التحتية للسوق المالية ومستوى ترابطها.

264. ويجب أن تكون ترتيبات البنية التحتية للسوق المالية مع المشاركين، والسياسات التشغيلية، والإجراءات التشغيلية دورية، وأن تختبر وتراجع تلك الترتيبات متى ما اقتضت الحاجة، خصوصاً بعد ظهور

التغيرات المهمة في النظام، أو ظهور الحوادث الكبيرة. ومن أجل تقليل أي آثار للاختبارات على العمليات إلى الحد الأدنى، ينبغي إجراء الاختبارات في "بيئة للاختبار". وينبغي أن تستنسخ بيئة الاختبار-إلى الحد الممكن-بيئة الإنتاج (بما في ذلك الأحكام الأمنية المطبقة، وخصوصاً تلك التي تتعلق بسرية المعلومات). وإضافة إلى ذلك، ينبغي تدقيق العناصر الرئيسة لإطار إدارة المخاطر التشغيلية للبنية التحتية للسوق المالية دورياً ومتى ما كان ذلك ضرورياً. وبالإضافة إلى عمليات التدقيق الداخلي، قد تصبح عمليات التدقيق الخارجي ضرورية، بناء على أهمية البنية التحتية للسوق المالية ومستوى ترابطها. واتساقاً مع الطبيعة المتغيرة لإدارة المخاطر التشغيلية، يجب مراجعة الأهداف التشغيلية للبنية التحتية للسوق المالية دورياً من أجل تضمين التطورات المستجدة للتكنولوجيا والأعمال.

265. ونظراً لأن الأداء السليم للعاملين يشكل عنصراً أساسياً في إطار إدارة المخاطر للبنية التحتية للسوق المالية، فينبغي عليها توظيف العدد الكافي من الموظفين المؤهلين. ويجب أن يكون أولئك الموظفون قادرين على تشغيل النظام بأمان وكفاءة، واتباع إجراءات التشغيل وإدارة المخاطر التشغيلية إبان الظروف العادية وغير العادية. وينبغي أن تنفذ البنية التحتية للسوق المالية سياسات مناسبة خاصة بالموارد البشرية من أجل استخدام الموظفين المؤهلين وتدريبهم والاحتفاظ بهم، ومن ثم التمكن من تخفيف آثار المعدلات العالية للدوران الوظيفي ومخاطر الشخص المهم. وبالإضافة إلى ذلك، ينبغي أن يكون لدى البنية التحتية للسوق المالية سياسات مناسبة للموارد البشرية وإدارة المخاطر لمعالجة منع التزوير.

266. ويجب أن يتضمن إطار إدارة المخاطر التشغيلية لدى البنية التحتية للسوق المالية عمليات رسمية لإدارة التغيير وإدارة المشاريع من أجل تخفيف المخاطر التشغيلية الناتجة عن التعديلات في العمليات والسياسات والإجراءات والضوابط. وينبغي أن تتيح عمليات إدارة التغيير آليات لإعداد كل عمليات التغيير في النظام واعتمادها ومتابعتها واختبارها وتنفيذها. وينبغي أن تخفف عمليات إدارة المشاريع التي هي في هيئة سياسات وإجراءات، أي تأثيرات غير مقصودة على الأنشطة الحالية والمستقبلية للبنية التحتية للسوق المالية بسبب أي تحديث أو توسع أو تغيير في عروض خدماتها، خصوصاً للمشاريع الكبيرة. وعلى وجه الخصوص، يجب أن توجه هذه السياسات والإجراءات إدارة المشاريع وتوثيقها وحوكمتها واتصالاتها واختبارها بصرف النظر عما إذا كانت المشاريع منفذة عن طريق التعهيد الخارجي أو داخلياً.

الموثوقية التشغيلية

267. ينبغي أن تكون لدى البنية التحتية للسوق المالية أهداف موثوقية تشغيلية واضحة التحديد، وسياسات معمول بها صممت لتحقيق هذه الأهداف. وتشكل هذه الأهداف المعايير التي تستطيع البنية التحتية للسوق المالية استخدامها لتقييم كفاءتها وفاعليتها ومقارنة أدائها الفعلي بالمتوقع. وينبغي أن تصمَّم هذه الأهداف لتعزيز الثقة لدى مشاركي البنية التحتية للسوق المالية. ويجب أن تشمل أهداف الموثوقية التشغيلية أهداف الأداء التشغيلي للبنية التحتية للسوق المالية وأهداف مستوى الخدمة الملتزم بها. وينبغي أن تحدد أهداف الأداء التشغيلي والغايات على مستوى الخدمة، كلًا من المقاييس النوعية والكمية للأداء التشغيلي، وتبيِّن بوضوح معايير الأداء التي تنوي البنية التحتية للسوق المالية الوفاء بها. وينبغي على البنية التحتية للسوق المالية أن تراقب وتقيم بانتظام ما إذا كان النظام يفي بأهدافه وغاياته على مستوى الخدمة المحددة الخاصة به. ويجب رفع التقارير المنتظمة عن أداء النظام للإدارة العليا، ولجان المجلس المعنية والمشاركين والسلطات. وبالإضافة إلى ذلك، يجب أن تخضع الأهداف التشغيلية للبنية التحتية للسوق المالية للمراجعة الدورية من أجل دمج التطورات المستجدة في مجال التكنولوجيا والأعمال.

إدارة الأحداث

268. يجب أن تكون لدى البنية التحتية للسوق المالية إجراءات شاملة جيدة التوثيق معمول بها في تسجيل جميع الأحداث التشغيلية ورفع التقارير عنها وتحليلها وحلها. وعقب أي اضطراب كبير، ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية إجراء مراجعة "ما بعد الحدث" لتحديد الأسباب وأي تحسين مطلوب في العمليات العادية أو استمرارية الأعمال. وينبغي أن تشمل عمليات المراجعة هذه-حيثما كان ذلك مناسباً-مشاركي البنية التحتية للسوق المالية.

القدرة التشغيلية

269. يجب على البنية التحتية للسوق المالية التأكد من أن لديها القدرة الكافية والقابلة للزيادة للتعامل مع مستويات الضغط المتزايدة وتحقيق أهداف مستوى الخدمة الخاصة بها، مثل سرعة المعالجة المطلوبة. وينبغي أن تكون لدى مستودع بيانات التداول على وجه الخصوص القدرة الكافية والقابلة للزيادة لحفظ البيانات

التاريخية كما هو مطلوب. وتتطلب إدارة القدرة من البنية التحتية للسوق المالية أن تراقب وتراجع وتختبر (بما في ذلك اختبار الضغط) القدرة والأداء الفعلي للنظام على أساس مستمر. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية أن تستشرف بعناية مستوى الطلب وأن تعد خططاً مناسبة للتكيف مع أي تغيرات غير مستبعدة في حجم الأعمال أو المتطلبات الفنية. وينبغي تأسيس هذه الخطط على منهجية سليمة شاملة كي يتسنى تحقيق مستويات الأداء والخدمة المطلوبة والمحافظة عليهما. وفي إطار هذا التخطيط المتعلق بالقدرة، يجب على البنية التحتية للسوق المالية أن تحدد مستوىً مطلوباً للقدرة الفائضة عن الحاجة، آخذة في الاعتبار أهمية البنية التحتية للسوق المالية ومستوى ترابطها كي يتمكن النظام من استئناف عملياته ومعالجة كل المعاملات المتبقية قبل نهاية اليوم إذا ما حدث انقطاع تشغيلي.

أمن الأصول المادية والأمن المعلوماتي

270. يجب أن تكون لدى البنية التحتية للسوق المالية سياسات لأمن الأصول المادية وأمن المعلومات تعالج كل نقاط الضعف والتهديدات المحتملة. وعلى وجه الخصوص، يجب أن يكون لدى البنية التحتية للسوق المالية سياسات فاعلة لتقييم نقاط الضعف في مواقعها المادية وتقليلها، وحماية تلك المواقع من الهجمات والاقتحامات والكوارث الطبيعية. وينبغي أن يكون لدي البنية التحتية للسوق المالية سياسات ومعايير وممارسات وضوابط معقولة ومحكمة لأمن المعلومات لضمان المستوى اللازم من ثقة ذوي المصلحة كلهم في البنية التحتية للسوق المالية. وينبغي أن تشمل تلك السياسات والمعايير والممارسات والضوابط تحديد التهديدات ونقاط الضعف الأمنية وتقييمها وإدارتها، وذلك بهدف تنفيذ الضمانات اللازمة في الأنظمة. ويجب حماية البيانات من الضياع والتسرب والإتاحة لغير المصرح لهم، ومخاطر المعالجة الأخرى كالإهمال، والاحتيال، وضعف الإدارة، والحفظ غير السليم للسجلات. ويجب أن تتسق أهداف تقنية المعلومات وسياساتها للبنية التحتية للسوق المالية مع المعايير المعقولة تجارياً من حيث السرية، والنزاهة، والمصادقة، والتفويض، وعدم التنصل، والتوافر، والقابلية للتدقيق (المساءلة)، كما يجب أن تأخذ في الاعتبار إمكانية عمل موظفي البنية التحتية للسوق المالية عن بعد، سواء أكان ذلك بشكل روتيني أم في ظل حالات اضطراب غير متوقعة.

إدارة استمرارية الأعمال

271. تعتبر إدارة استمرارية الأعمال مكوناً رئيساً لإطار إدارة المخاطر التشغيلية للبنية التحتية للسوق المالية. ويجب أن يكون لخطة استمرارية الأعمال أهداف محددة بوضوح. كما يجب أن تشمل الخطة سياسات وإجراءات تسمح بالتعافي السريع واستئناف العمليات المهمة في الوقت المناسب بعد الاضطراب الذي قد يقع لخدمة ما، بما في ذلك ما يحدث في حالة الاضطراب واسع النطاق أو الكبير. وينبغي على البنية التحتية للسوق المالية أن تحدد بوضوح جهة المسؤولية عن تخطيط استمرارية الأعمال وتقوم بتخصيص الموارد الكافية لهذا التخطيط. ويجب أن تحدد الخطة وتعالج الأحداث التي تشكل خطراً كبيراً يتعلق باضطراب العمليات، بما في ذلك الأحداث التي قد تتسبب في اضطراب واسع النطاق أو كبير، وأن تركز على الأثر الواقع على عمليات البنى التحتية والخدمات المهمة. وينبغي أن تتأكد خطة استمرارية الأعمال من أن البنية التحتية للسوق المالية قادرة على الاستمرار في الوفاء بمستويات الخدمات المتفق عليها في هذه الأحداث. وفي إطار خطة استمرارية الأعمال، ينبغي النظر في المهددات الداخلية والخارجية معاً، كما ينبغي تحديد الأثر الناتج عن كل تهديد وتقييمه. وبالإضافة إلى تدابير رد الفعل هذه، قد تحتاج خطة استمرارية الأعمال الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية إلى أن تشمل تدابير تمنع اضطرابات العمليات المهمة. وينبغي توثيق كل جوانب الخطة الخاصة باستمرارية الأعمال على نحو واضح وتام.

272. ويجب أن تشمل أهداف خطة استمرارية الأعمال للبنية التحتية للسوق المالية وقت تعافي النظام ونقطة تعافيه. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية أن تستهدف القدرة على استئناف العمليات في غضون ساعتين من وقوع الأحداث المثيرة للاضطراب، ومع ذلك يجب-من الناحية المثالية-أن تبدأ أنظمة النسخ الاحتياطي المعالجةَ على الفور. وينبغي تصميم الخطة بحيث تمكّن البنية التحتية للسوق المالية من إتمام التسوية بنهاية اليوم، حتى في حالة الظروف غير العادية. وقد تتمكن بعض البنى التحتية للسوق المالية-اعتماداً على أهدافها لوقت التعافي وتصميمها-من استئناف العمليات مع فقدان بعض البيانات، ومع ذلك، ينبغي أن تتأكد خطط الطوارئ لكل البنى التحتية للسوق المالية من أن أوضاع كل المعاملات عند الاضطراب يمكن تحديدها بيقين في الوقت المناسب.

273. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية إنشاء موقع ثانوي بموارد وقدرات ووظائف كافية، وترتيبات توظيف مناسبة، لا تتأثر بالاضطرابات الواسعة النطاق، وتسمح للموقع الثانوي بتولي مهام العمليات إذا

اقتضت الحاجة.[126] ويجب أن يوفر الموقع الثانوي مستوى الخدمات المهمة اللازمة لأداء الوظائف المتوافقة مع هدف وقت الاسترجاع، كما يجب أن يكون الموقع الثانوي موجوداً على مسافة جغرافية من الموقع الرئيس تكفي لتمكينه من اكتساب وضعية مخاطر مميزة.[127] واعتماداً على أهمية البنية التحتية للسوق المالية ومستوى ترابطها، يمكن النظر في مدى الحاجة إلى موقع ثالث وإمكانية ذلك خاصةً فيما يتعلق بتوفير الثقة الكافية في أن أهداف استمرارية الأعمال للبنية التحتية للسوق المالية يمكن الوفاء بها في كل الأحوال. وبالإضافة إلى ذلك، ينبغي على البنية التحتية للســوق المالية أيضاً النظـر في كيفية استمــرارها في العمل إذا دعت الضرورة إلى عمل كل موظفيها أو بعضهم عن بعد، مثلاً في ظل تعليمات تقييد التنقل أو اضـطراب وسائل النقل على نطاق واسع. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية كذلك النظر في الترتيبات البديلة (مثلاً الإجراءات اليدوية الورقية) للسماح بمعالجة المعاملات ذات الأهمية الزمنية في الظروف غير العادية.

274. ويجب أن تحتوي خطة استمرارية الأعمال للبنية التحتية للسوق المالية أيضاً على إجراءات محددة بوضوح لإدارة الأزمات والأحداث. فعلى سبيل المثال، يجب أن تعالج الخطة الحاجة إلى المسارعة بتعيين فريق لإدارة الأزمات والأحداث ذي مهارات متعددة، ووضع إجراءات لإشعار المشاركين والبنى التحتية المترابطة والسلطات وآخرين (مثل مقدمي الخدمات والإعلام حيثما كان ذلك مناسباً)، واستشارتهم. ويعتبر الاتصال مع المنظمين، والمشرفين، والمراقبين شأناً مهماً في حالة وقوع اضطراب كبير لعمليات البنية التحتية للسوق المالية أو ضائقة سوقية أوسع تؤثر على البنية التحتية للسوق المالية خصوصاً إذا وجدت إمكانية أن تعتمد السلطات ذات الصلة على البيانات المحفوظة لدى البنية التحتية للسوق المالية من أجل إدارة الأزمات. واعتماداً على طبيعة المشكلة، قد يصبح من الضروري تنشيط قنوات الاتصال مع السلطات المدنية المحلية (للهجمات المادية أو الكوارث الطبيعية) أو خبراء الحاسوب (لأعطال البرامج والهجمات الإلكترونية). وإذا كانت لدى البنية التحتية للسوق المالية أهمية عالمية أو روابط مهمة مع واحدة أو أكثر من البنى التحتية للسوق المالية المترابطة، فينبغي على البنية التحتية للسوق المالية أن تنشئ أو تراجع ترتيبات لإدارة الأزمات العابرة للحدود أو للأنظمة.

[126] قد يصبح موقع معين أساسياً لوظائف محددة، وثانوياً لأخرى. وليس الهدف هنا مطالبة البنية التحتية للسوق المالية بأن يكون لديها عدد ضخم من المواقع الثانوية المنفصلة لكل وظيفة من وظائفها المهمة.

[127] ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية إجراء تحليل شامل للمخاطر على الموقع الثانوي. ومن حيث المبدأ، لا ينبغي أن يتأثر الموقع الثانوي بحادثة تؤثر على الموقع الرئيس، ما عدا في بعض التهديدات المحدودة للغاية، كالهجمات المنظمة. ويجب أن يتمتع كل موقع بمرونة راسخة تستند إلى ازدواجية البرامج والأجهزة، وأن تتسق التكنولوجيا المعمول بها لنسخ البيانات بين المواقع المختلفة، مع الأهداف المختارة لنقطة الاسترجاع.

275. وينبغي أن تخضع خطة استمرارية الأعمال الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية والترتيبات المرتبطة بها للمراجعة والاختبار دورياً. ويجب أن تعالج الاختبارات سيناريوهات مختلفة تحاكي الكوارث واسعة النطاق والتبديل بين المواقع. ويجب أن يتلقى موظفو البنية التحتية للسوق المالية التدريب الشامل للتمكن من تنفيذ خطة استمرارية الأعمال، وأن تتاح المشاركة المستمرة في الاختبار للمشاركين ومقدمي الخدمات المهمّين والبنى التحتية المرتبطة، وأن يزود هؤلاء بخلاصة عامة لنتائج الاختبار. وعلى البنية التحتية للسوق المالية أيضاً النظر في الحاجة إلى المشاركة في الاختبارات على نطاق الصناعة. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية إجراء التعديلات المناسبة لخطة استمرارية أعمالها والترتيبات المرتبطة بها بناء على نتائج عمليات الاختبار.

علاقات الترابط

276. ترتبط البنية التحتية للسوق المالية مباشِرةً وغير مباشِرةٍ بمشاركيها والبنى التحتية الأخرى للسوق المالية ومقدمي الخدمات والمنافع لديها. ووفقاً لذلك، ينبغي أن تحدد البنية التحتية للسوق المالية التأثيرات المباشرة وغير المباشرة على قدرتها على معالجة المعاملات وتسويتها في السياق العادي للأعمال وإدارة مخاطرها الناتجة عن الفشل التشغيلي الخارجي للكيانات المرتبطة بها. وتشمل هذه التأثيرات تلك التي ينقلها مشاركوها الذين قد يشاركون في بنى تحتية متعددة. وبالإضافة إلى ذلك يجب أن تحدد وتراقب وتدير البنية التحتية للسوق المالية المخاطر التي تواجهها من البنى التحتية الأخرى للسوق المالية أو تشكلها لها (انظر المبدأ 20 حول روابط البنى التحتية للسوق المالية). وينبغي على البنى التحتية المرتبطة أن تنسق-إلى المدى الممكن-ترتيبات استمرارية الأعمال. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية أيضاً النظر في المخاطر المرتبطة بمقدمي الخدمات والمنافع لديها، والتأثيرات على عملياتها إذا أخفق مقدمو الخدمات والمنافع في الأداء على النحو المتوقع. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية تقديم خدمة موثوق بها ليس لصالح مشاركيها المباشرين فقط، وإنما للكيانات التي قد تتأثر بقدرتها على معالجة المعاملات أيضاً.

277. وينبغي على البنية التحتية للسوق المالية النظر في إنشاء حد أدنى من المتطلبات التشغيلية لمشاركيها (انظر أيضاً المبدأ 18 حول متطلبات الوصول والمشاركة) من أجل إدارة المخاطر التشغيلية المرتبطة بهم. وعلى سبيل المثال، قد ترغب البنية التحتية للسوق المالية في تحديد متطلبات للتشغيل واستمرارية الأعمال

للمشاركين وفقاً لدور المشارك وأهميته للنظام. وفي بعض الحالات، قد ترغب البنية التحتية للسوق المالية في تحديد المشاركين المهمّين بناء على اعتبار أحجام المعاملات وقيمها، والخدمات المقدمة للبنية التحتية للسوق المالية، وأنظمة مرتبطة أخرى، وعلى نحو أعم، الأثر المحتمل على المشاركين الآخرين والنظام كلِّه في حالة وقوع مشكلة تشغيلية كبيرة. وقد يحتاج المشاركون المهمون إلى الوفاء ببعض متطلبات إدارة المخاطر التشغيلية نفسها كما هي حال البنية التحتية للسوق المالية. ويجب أن تكون لدى البنية التحتية للسوق المالية معايير واضحة شفافة، ومنهجيات للمشاركين المهمّين للتأكد من أن مخاطرهم التشغيلية تدار على نحو صحيح.

278. وينبغي على البنية التحتية للسوق المالية التي تعتمد على التعهيد الخارجي أو تَعهَد ببعض عملياتها إلى بنية تحتية أخرى للسوق المالية أو طرف ثالث يقدم الخدمات (مثلاً معالجة البيانات وإدارة نظم المعلومات)، التأكد من أن تلك الخدمات تفي بنفس المتطلبات التي كان سيتوجب عليها الوفاء بها لو قدمت داخلياً. وينبغي أن تكون لدى البنية التحتية للسوق المالية ترتيبات محكمة لاختيار مقدمي الخدمات هؤلاء واستبدالهم، والوصول إلى كل المعلومات اللازمة في الوقت المناسب. كما ينبغي أن يكون لديها أدوات الضبط والمراقبة المناسبة. وقد يكون بعض مقدمي الخدمات مهمّين كأولئك الذين ينشؤون علاقات الترابط البيئية نظراً لاعتماد العديد من البنى التحتية للسوق المالية أو بعض شركائها الأساسيين على خدماتهم.[128] وينبغي وجود علاقة تعاقدية معمول بها بين البنية التحتية للسوق المالية ومقدم الخدمات المهم، تتيح للبنية التحتية للسوق المالية والسلطات المعنية القدرة التامة على الوصول إلى المعلومات اللازمة. ويجب أن يؤكد العقد أن موافقة البنية التحتية للسوق المالية إلزامية قبل قيام مقدم الخدمة المهم نفسه بالتعهيد الخارجي لعناصر مهمة من الخدمات المقدمة للبنية التحتية للسوق المالية. كما يجب أن يؤكد العقد أنه في تلك الحال يجب المحافظة على حق الوصول التام إلى المعلومات. ويجب إنشاء خطوط اتصال واضحة بين البنية التحتية للسوق المالية الراغبة في التعهيد الخارجي ومقدم الخدمات المهم لتيسير تدفق المهام والمعلومات بين الأطراف في الظروف العادية والاستثنائية كليهما.

[128] تنشأ الترابطات البيئية من العلاقات غير المباشرة بين اثنين أو أكثر من الأنظمة نتيجة عوامل عامة منها الاعتماد المشترك على مقدم خدمة أو سوق مالية. ومن الأمثلة مقدمو خدمات تقنية المعلومات أو الشبكات الخارجيون، وعناصر بنية تحتية مادية مشتركة (الكهرباء، والماء، إلخ.) وسوق مالية مشتركة، أو إجراءات إدارة مخاطر مشتركة.

279. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية التي تعهد بعملياتها إلى مقدمي خدمات مهمّين، أن تفصح لمشاركيها عن طبيعة هذا الاعتماد ونطاقه. وبالإضافة إلى مقدمي الخدمات هؤلاء (مثل مقدمي خدمات المراسلات المالية) تعتمد البنية التحتية للسوق المالية عادة على الأداء المقبول للمرافق العامة (مثل شركات الطاقة والاتصالات). ونتيجةً لذلك، يجب أن تحدد البنية التحتية للسوق المالية المخاطر من مقدمي الخدمات والمنافع المهمة لديها، وتتخذ الإجراءات المناسبة لإدارة علاقات الاعتماد هذه عن طريق الترتيبات التعاقدية والتنظيمية المناسبة. وينبغي على البنية التحتية للسوق المالية إبلاغ السلطات المعنية عن أي علاقات اعتماد على مقدمي الخدمات والمنافع المهمة، كهذه، واتخاذ التدابير لجعل تلك السلطات ملمة بأداء مقدمي الخدمات والمنافع المهمة هؤلاء. وتحقيقاً لهذه الغاية، تستطيع البنية التحتية للسوق المالية أن تتيح من خلال التعاقد الاتصال المباشر بين مقدم الخدمات المهم والسلطة المختصة، وأن تضمن من خلال التعاقد أن السلطة المختصة تستطيع الحصول على التقارير المحددة من مقدم الخدمات المهم، أو أن في مقدور البنية التحتية للسوق المالية أن تقدم المعلومات الكاملة للسلطة.

280. ويمكن للسلطة المختصة الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية تحديد أمور تتوقعها من مقدمي الخدمات المهمين خصوصًا. ويمكن تحقيق مراعاة هذه التوقعات عبر إحدى طريقتين وفقاً لتقدير السلطة: (أ) أن تراقب السلطة بنفسها الالتزام بالتوقعات عبر علاقة مباشرة مع مقدم الخدمات المهم، أو (ب) أن تقوم السلطة بإبلاغ المعايير للبنية التحتية للسوق المالية التي تحصل بدورها على تأكيدات من مقدمي الخدمات المهمين لديها، تفيد بتقيدهم بالتوقعات. وقد تجد البنية التحتية للسوق المالية هذه التوقعات ذات صلة أيضاً عند مراجعة العقود مع مقدمي الخدمات المهمين.

<table dir="rtl">
<tr><th></th><th>نظام الدفع</th><th>المستودع المركزي للأوراق المالية</th><th>نظام تسوية الأوراق المالية</th><th>الطرف المركزي المقابل</th><th>مستودعات بيانات التداول</th></tr>
<tr><td></td><td>●</td><td>●</td><td>●</td><td>●</td><td>●</td></tr>
<tr><td colspan="6">المبدأ (18): متطلبات إتاحة الخدمات والمشاركة
يجب أن تكون للبنية التحتية للسوق المالية معايير واضحة، وموضوعية، ومبنية على المخاطر، ومفصح عنها علنًا للمشاركين فيها بما يسمح بالإتاحة العادلة والمطلقة للخدمات.</td></tr>
</table>

281. ينبغي عند مراجعة هذا المبدأ، ملاحظة أن البنى التحتية للسوق المالية خاضعة لقيود القوانين والسياسات المحلية الخاصة بالدول التي تعمل فيها، وأن تلك القوانين قد تمنع أو تشترط احتواء فئات معينة من المؤسسات المالية. ويجب مراجعة هذا المبدأ في سياق المبدأ (19) حول ترتيبات الاشتراك المتدرجة، والمبدأ (21) حول الكفاءة والفاعلية، والمبادئ الأخرى حسبما هو مناسب.

الاعتبارات الرئيسة

1. يجب أن تتيح البنية التحتية للسوق المالية الوصول العادل المفتوح إلى خدماتها، بما في ذلك وصول المشاركين المباشرين-وحيثما كان ذلك مناسباً-غير المباشرين والبنى التحتية الأخرى للسوق المالية، بناء على متطلبات مشاركة معقولة متعلقة بالمخاطر.

2. يجب أن يكون لمتطلبات المشاركة الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية ما يبررها من حيث سلامة البنية التحتية للسوق المالية والأسواق التي تخدمها وكفاءتهما، وأن تكون مصاغة بحيث تتسق مع المخاطر المحددة للبنية التحتية للسوق المالية، وأن يفصح عنها علانية. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية السعي إلى وضع أقل المتطلبات تقييداً للوصول بالقدر الذي تتيحه الظروف شريطة الحفاظ على معايير مقبولة لضبط المخاطر.

3. ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية أن تدير التقيد بمتطلبات المشاركة الخاصة بها على أساس مستمر، وأن تكون لديها إجراءات واضحة التحديد مفصح عنها علانية لتسهيل الإيقاف والخروج المنظم للمشارك المخالف أو الذي لم يعد يفي بمتطلبات المشاركة.

الأسئلة وفقاً للاعتبار الرئيس

الاعتبار الرئيس (1):

معايير المشاركة ومتطلباتها

س18.1.1: ما هي معايير البنية التحتية للسوق المالية ومتطلباتها للمشاركة (مثل المتطلبات التشغيلية والمالية والقانونية)؟

س18.1.2: كيف تسمح هذه المعايير والمتطلبات بالوصول العادل المفتوح إلى خدمات البنية التحتية للسوق المالية، بما في ذلك الوصول المباشر، وغير المباشر للمشاركين حيثما كان ذلك مناسباً، والبنى التحتية الأخرى للسوق المالية، بناء على متطلبات مشاركة معقولة تتعلق بالمخاطر؟

الوصول إلى مستودعات بيانات التداول

س18.1.3: فيما يتعلق بمستودعات بيانات التداول، كيف تساعد شروط الوصول لخدماتها في ضمان عدم إعاقة المنافسة والابتكار في عمليات ما بعد التداول؟ وكيف صممت هذه الشروط بحيث تدعم الترابط مع البنى التحتية الأخرى للسوق المالية ومقدمي الخدمات، إذا طلب هذا الترابط؟

الاعتبار الرئيس (2):

مبررات معايير المشاركة وأسسها المنطقية

س18.2.1: كيف تبرَر متطلبات المشاركة الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية من منطلق سلامة البنية التحتية للسوق المالية وكفاءتها ودورها في الأسواق التي تخدمها، وكيف صممت تلك المتطلبات لتناسب المخاطر المحددة للبنية التحتية للسوق المالية وتتسق معها؟

س18.2.2: هل هناك متطلبات مشاركة غير قائمة على المخاطر لكن يشترطها القانون أو اللوائح، وإذا كان الأمر كذلك فما هي تلك المتطلبات؟

س18.2.3: هل تخضع كل فئات المشاركين إلى نفس معايير الوصول؟ وإذا لم يكن الأمر كذلك فما هو الأساس المنطقي للمعايير المختلفة (مثلاً حجم النشاط أو نوعه، أو متطلبات إضافية للمشاركين الذين يتصرفون نيابة عن أطراف ثالثة، أو متطلبات إضافية للمشاركين الذين هم كيانات غير خاضعة للتنظيم)؟

الوصول الأقل تقييدًا

س18.2.4: كيف تراجع قيود الوصول ومتطلباته للتأكد من أن قيودها أقل ما تسمح به الظروف، وأنها تتسق مع ضوابط المخاطر المقبولة؟ وكم عدد مرات تكرار هذه المراجعة؟

الإفصاح عن المعايير

س18.2.5: كيف يتم الإفصاح علانية عن معايير المشاركة، بما فيها القيود على المشاركة؟

الاعتبار الرئيس (3):

مراقبة الالتزام

س18.3.1: كيف تراقب البنية التحتية للسوق المالية التزام مشاركيها المستمر بمعايير الوصول؟ وكيف صممت سياسات البنية التحتية للسوق المالية للتأكد من أن المعلومات التي تستخدمها لمراقبة الالتزام بمعايير المشاركة تأتي في الوقت المناسب وتتسم بالدقة؟

س18.3.2: ما هي سياسات البنية التحتية للسوق المالية للقيام بمراقبة معززة للمشارك ذي وضعية المخاطر الآخذة في التدهور أو فرض ضوابط إضافية عليه؟

الإيقاف والخروج المنظم

س18.3.3: ما هي إجراءات البنية التحتية للسوق المالية لإدارة الإيقاف والخروج المنظم للمشارك المخالف أو الذي لم يعد يفي بمتطلبات المشاركة؟

س18.3.4: كيف تفصح البنية التحتية للسوق المالية للعامة عن إجراءات إدارة الإيقاف والخروج المنظم للمشارك؟

مذكرة تفسيرية

282. يعني الوصول القدرة على استخدام خدمات البنية التحتية للسوق المالية، ويشمل ذلك استخدام المشاركين المباشر لخدمات البنية التحتية للسوق المالية، بما فيها البنى التحتية الأخرى للسوق المالية (مثلاً منصات التداول) -وحيثما كان ذلك مناسباً-مقدمو الخدمات. وفي بعض الحالات، يشمل ذلك أيضاً القوانين التي تحكم المشاركة غير المباشرة. وينبغي أن تسمح البنية التحتية للسوق المالية بالوصول العادل المفتوح إلى خدماتها،[129] كما ينبغي أن تسيطر على المخاطر التي تتعرض لها من مشاركيها، بوضع متطلبات معقولة لإدارة المخاطر المتعلقة بالمشاركة في خدماتها. ويجب أن تتأكد البنية التحتية للسوق المالية من أن مشاركيها وأية بنى تحتية مرتبطة لديها القدرة التشغيلية المطلوبة، والموارد المالية، والسلطات القانونية، والخبرة في إدارة المخاطر لمنع التعرض غير المقبول للمخاطر من قبل البنية التحتية للسوق المالية ومشاركيها. وينبغي أن تكون متطلبات المشاركة الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية محددة بوضوح ومفصحًا عنها علانية لاستبعاد الغموض وتعزيز الشفافية.

الوصول العادل المفتوح لأنظمة الدفع، والمستودعات المركزية للأوراق المالية، وأنظمة تسوية الأوراق المالية، والأطراف المركزية المقابلة

283. يشجع الوصول العادل المفتوح إلى خدمات البنية التحتية للسوق المالية المنافسة بين المشاركين في السوق، ويعزز عمليات الدفع والمقاصة والتسوية الفعالة منخفضة التكلفة. ونظراً لأن البنية التحتية للسوق

[129] ومع ذلك قد تستبعد البنوك المركزية فئات معينة من المؤسسات المالية (مثل المؤسسات غير المتلقية للودائع)، من البنى التحتية للسوق المالية التي تقوم بتشغيلها، مثل أنظمة الدفع القيم الكبيرة، بسبب قيود تشريعية أو أهداف تتعلق بالسياسة.

المالية كثيراً ما تستفيد من اقتصاديات الحجم الكبير، هناك-عادة-بنية تحتية واحدة فقط أو عدد قليل منها لكل سوق معينة. ونتيجةً لذلك، فإن المشاركة في بنية تحتية ما قد تؤثر كثيراً على التوازن التنافسي بين المشاركين في السوق. وعلى وجه الخصوص، فإن تقييد الوصول إلى خدمات بنية تحتية ما للسوق المالية قد يضر ببعض المشاركين في السوق (وعملائهم)، والبنى التحتية الأخرى (مثلاً، الطرف المركزي المقابل المحتاج إلى الوصول إلى مستودع مركزي للأوراق المالية)، ومقدمي الخدمات غير القادرين على الوصول إلى خدمات البنية التحتية للسوق المالية. وإضافة إلى ذلك، قد يؤدي الوصول إلى بنية تحتية واحدة أو أكثر دوراً مهماً في خطة أو سياسة على مستوى السوق تهدف إلى المقاصة الآمنة الفعالة لفئات معينة من الأدوات المالية وتعزيز الأسواق المالية الفعالة (بما في ذلك الإبلاغ عن بيانات المعاملات وتسجيلها). ولذلك، يجب أن تسمح متطلبات المشاركة الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية بالوصول العادل المفتوح في جميع الدول ذات الصلة، بناء على متطلبات مشاركة معقولة متعلقة بالمخاطر. وبالإضافة إلى ذلك فقد يؤدي الوصول المفتوح إلى التقليل من تركز المخاطر الذي قد ينتج عن الترتيبات شديدة التدرج للدفع والمقاصة والتسوية.

الوصول العادل المفتوح إلى مستودعات بيانات التداول

284. قد يكون الوصول العادل المفتوح أمراً جوهرياً لمستودع بيانات التداول نظراً لأن مجموعة كبيرة من أصحاب المصلحة قد تحتاج أو يشترط القانون أن يكون لديها وصول إلى خدمات تخزين البيانات لدى مستودع بيانات التداول، لتخزين البيانات واسترجاعها كليهما. وقد يكون هذا أكثر أهمية عندما يكون أحد مستودعات بيانات التداول قائماً بخدمة سوق معينة ويخدم أيضاً دولاً متعددة. ولذا فإن الوصول مهم للمشاركين لإبلاغ معلومات التداول لمستودع بيانات التداول وللمنصات التي قد تقدم معلومات المعاملات نيابة عن المشاركين، بما فيها مواقع التداول الإلكترونية، ومقدمو خدمات التأكيد أو المطابقة. وبالإضافة إلى ذلك، قد تحتاج منصات البنية التحتية للسوق المالية الأخرى التي تقدم الخدمات المساعدة إلى الحصول على معلومات التداول من مستودع بيانات التداول لاستخدامها مُدخلاً لهذه الخدمات.

285. وإضافة إلى ذلك، يجب أن يقدم مستودع بيانات التداول شروط استخدام معقولة تجارياً ومصممة لدعم الترابط مع البنى التحتية الأخرى للسوق المالية ومقدمي الخدمات، عند الطلب، لتفادي إضعاف المنافسة

والابتكار في معالجة ما بعد التداول بسبب تمركز نشاط حفظ السجلات. ويجب ألا ينخرط مستودع بيانات التداول في ممارسات مضادة للمنافسة مثل ربط المنتج أو الخدمة، أو وضع شروط مفرطة التقييد للاستخدام، أو التمييز السعري المضاد للمنافسة. وينبغي على البنية التحتية للسوق المالية أيضاً ألا تطور واجهات خاصة مغلقة تفضي إلى تعريض البائع للحجب أو إعاقة الدخول، فيما يتعلق بمقدمي الخدمات المتنافسين المعتمدين على البيانات التي يحفظها مستودع بيانات التداول.

متطلبات المشاركة المتعلقة بالمخاطر

286. يجب على البنية التحتية للسوق المالية النظر في المخاطر التي قد يشكلها مشارك حالي أو محتمل لها ولمشاركيها الآخرين. وبناء على ذلك، يجب أن تنشئ البنية التحتية للسوق المالية متطلبات مشاركة مناسبة متعلقة بالمخاطر للتأكد من أن المشاركين يتقيدون بالمتطلبات التشغيلية والمالية والقانونية المناسبة كي تسمح لهم بأداء التزاماتهم للبنية التحتية للسوق المالية والمشاركين الآخرين في الوقت المناسب. وحيث يكون المشاركون متصرفين نيابة عن كيانات أخرى (مشاركون غير مباشرين) قد يكون من المناسب للبنية التحتية للسوق المالية فرض متطلبات إضافية للتأكد من أن المشاركين المباشرين قادرون على القيام بذلك (انظر أيضاً المبدأ 19 حول ترتيبات المشاركة المتدرجة). ويمكن أن تشمل المتطلبات التشغيلية معايير معقولة متعلقة بقدرة المشارك واستعداده (مثلاً، قدرات تقنية المعلومات لديه) لاستخدام خدمات البنية التحتية للسوق المالية. ويمكن أن تشمل المتطلبات المالية متطلبات رأسمال معقولة متعلقة بالمخاطر، والمشاركات في تدابير التعثر الممولة مقدمًا، ومؤشرات مناسبة للجدارة الائتمانية. ويمكن أن تشمل المتطلبات القانونية التراخيص المناسبة لممارسة الأنشطة ذات الصلة وكذلك الآراء القانونية أو الترتيبات الأخرى التي تظهر أن مسائل التعارض المحتمل للقوانين لن تعيق قدرة مقدم طلب ما (مثلاً، كيان أجنبي) فيما يتعلق بالوفاء بالتزاماته للبنية التحتية للسوق المالية. ويجوز للبنية التحتية للسوق المالية أيضاً أن تشترط على المشاركين امتلاك الخبرة المناسبة في إدارة المخاطر. وإذا قبلت البنية التحتية للسوق المالية كيانات غير منظمة، فينبغي أن تأخذ في الحسبان أي مخاطر إضافية قد تنتج عن مشاركة تلك الكيانات، وتقوم بتصميم متطلبات المشاركة وضوابط إدارة المخاطر الخاصة بها بناء على ذلك.

287. ويجب أن تكون متطلبات المشاركة الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية مبررة من حيث سلامة البنية التحتية للسوق المالية والأسواق التي تقوم بخدمتها، وكفاءتهما، كما يجب أن تكون تلك المتطلبات مصممة وفقاً للمخاطر المحددة للبنية التحتية للسوق المالية، وأن تُفرض على نحو يتسق مع تلك المخاطر، وأن يفصح عنها علانية.[130] وينبغي أن تكون المتطلبات موضوعية وألا تلجأ من غير ضرورة إلى التمييز ضد فئات معينة أو مشاركين معينين أو تحدث اختلالات تنافسية. فمثلاً، نجد أن متطلبات المشاركة القائمة على حجم المشارك فقط تكون في المعتاد غير متعلقة بالمخاطر بما يكفي وتحتاج إلى الفحص بعناية. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية السعي إلى وضع أقل المتطلبات تقييداً لإتاحة الخدمات بالقدر الذي تسمح به الظروف شريطة الحفاظ على معايير مقبولة لضبط المخاطر. وبينما ينبغي تأسيس قيود إتاحة الخدمات بصفة عامة على معايير مقبولة متعلقة بالمخاطر، يمكن إخضاع هذه القيود أيضاً إلى قيود القوانين والسياسات المحلية في الدولة التي تعمل فيها البنية التحتية للسوق المالية.[131] وينبغي أن تعكس المتطلبات أيضاً وضعية مخاطر النشاط؛ إذ قد تكون لدى البنية التحتية للسوق المالية فئات مختلفة من المشاركين بناء على نوع النشاط؛ فعلى سبيل المثال، قد يخضع المشارك في خدمات المقاصة لدى طرف مركزي مقابل لمجموعة من المتطلبات تختلف عن المجموعة التي يخضع لها المشارك في عملية المزاد لدى الطرف المركزي المقابل نفسه.

288. وللمساعدة في معالجة التوازن بين الإتاحة المطلقة للخدمات والمخاطر، ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية إدارة مخاطرها المتعلقة بالمشارك عن طريق استخدام ضوابط إدارة المخاطر، وترتيبات تشارك المخاطر، والترتيبات التشغيلية الأخرى ذات التأثير الأقل تقييداً لإتاحة الخدمات والمنافسة وفق ما تسمح به الظروف. فمثلاً، تستطيع البنية التحتية للسوق المالية استخدام سقوف الائتمان أو متطلبات الضمان لمساعدتها في إدارة المخاطر الائتمانية لمشارك بعينه. وقد يختلف مستوى المشاركة المسموح به للمشاركين الذين يحتفظون بمستويات مختلفة لرأس المال. وفي ظل بقاء العوامل الأخرى على حالها، يمكن السماح للمشارك الذي يحمل مستويات رأس مال أكبر، بسقوف مخاطر أقل تقييداً أو تمكينه من المشاركة في وظائف أكثر داخل البنية

[130] قد تؤثر اعتبارات الكفاءة على الإتاحة المطلقة. فعلى سبيل المثال، في بعض الحالات تصبح بعض العوامل مثل الحدود الدنيا لأحجام المعاملات ذات صلة بالكفاءة التشغيلية. ومع ذلك لا ينبغي استخدام الاعتبارات القائمة على الكفاءة من أجل تبرير متطلبات مشاركة هي، في حقيقة الأمر، عوائق غير مبررة دون إتاحة الخدمات.

[131] مثلاً، يمكن استبعاد فئات معينة من المؤسسات المالية (مثل المؤسسات التي لا تتلقى الودائع) من بنى تحتية معينة كأنظمة دفع القيم الكبيرة بسبب بعض القوانين والسياسات المصرفية المحلية. وعلى النقيض من ذلك، فقد تتطلب بعض القوانين المحلية مثل قوانين الأوراق المالية وقوانين مكافحة الاحتكار شمولاً أوسع لفئات من المشاركين في أنواع معينة من البنى التحتية للسوق المالية كالأطراف المركزية المقابلة.

التحتية للسوق المالية. وقد تخفف ضوابط إدارة المخاطر هذه حاجة البنية التحتية للسوق المالية إلى فرض متطلبات مشاركة مرهقة مقيدة للإتاحة. وتستطيع البنية التحتية للسوق المالية أيضاً تنويع خدماتها بحيث تقدم مستويات مختلفة لإتاحة لدى مستويات مختلفة من التكلفة والتعقيد. فمثلاً، قد ترغب البنية التحتية للسوق المالية في قصر المشاركة المباشرة على أنواع معينة من الكيانات، والإتاحة غير المباشرة لكيانات أخرى.[132] ويمكن صياغة متطلبات المشاركة (وضوابط المخاطر الأخرى) لكل طبقة من المشاركين، بناء على المخاطرة التي تشكلها الطبقة للبنية التحتية للسوق المالية والمشاركين فيها.

المراقبة

289. ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية مراقبة التوافق مع متطلباتها للمشاركة على أساس مستمر عن طريق تلقي المعلومات الدقيقة في الوقت المناسب. وينبغي إلزام المشاركين بالإبلاغ عن أي تطورات قد تؤثر على قدرتهم على التقيد بمتطلبات المشاركة الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية. ويجب أن تكون لدى البنية التحتية للسوق المالية السلطة لفرض قيود أكثر صرامة أو ضوابط أخرى للمخاطر على مشارك ما في الحالات التي تقرر فيها البنية التحتية للسوق المالية أن ذاك المشارك يشكل مخاطر متفاقمة بالنسبة لها؛ فعلى سبيل المثال، إذا انخفضت الجدارة الائتمانية لمشارك ما، فقد تلزم البنية التحتية للسوق المالية ذلك المشارك بتقديم رهن إضافي أو تعمد إلى خفض سقفه الائتماني. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية النظر في متطلبات إبلاغ إضافية للمؤسسات غير الخاضعة للتنظيم. ويجب أن يكون لدى البنية التحتية للسوق المالية أيضاً إجراءات واضحة التحديد ومفصح عنها علانية لتسهيل الإيقاف والخروج المنظم للمشارك المخالف أو الذي لم يعد يفي بمتطلبات المشاركة لدى البنية التحتية للسوق المالية.

[132] مثلاً، بإمكان البنية التحتية للسوق المالية قبول التلقي المباشر لتعليمات التسوية من المشاركين غير المباشرين الذين يقومون بالتسوية على دفاتر مشارك مباشر. ويمكن أن يكون للمشاركين غير المباشرين ذكر صريح في قواعد البنية التحتية للسوق المالية وأن يكونوا خاضعين لضوابط المخاطر. وفي كل الحالات، يكون لدى المشارك غير المباشر اتفاقية ثنائية مع مشارك مباشر.

	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودعات بيانات التداول
	●	●	●	●	●
المبدأ (19): ترتيبات المشاركة المتدرجة يجب على البنية التحتية للسوق المالية أن تحدد، وتراقب، وتدير المخاطر الأساسية الناتجة عن ترتيبات المشاركة المتدرجة لديها.					

290. يجب أن يراجع هذا المبدأ في سياق المبدأ (14) حول الفصل وقابلية النقل، والمبدأ (18) حول إتاحة الخدمات ومتطلبات المشاركة، والمبادئ الأخرى حسبما هو مناسب.

الاعتبارات الرئيسة

1. يجب على البنية التحتية للسوق المالية التأكد من أن قواعدها وإجراءاتها واتفاقياتها تسمح لها بجمع المعلومات الأساسية عن المشاركة غير المباشرة لكي تحدد وتراقب وتدير أي مخاطر أساسية للبنية التحتية للسوق المالية ناتجة عن هذه الترتيبات للمشاركة المتدرجة.

2. يجب على البنية التحتية للسوق المالية أن تحدد علاقات الترابط المهمة بين المشاركين المباشرين وغير المباشرين (عملاء المشاركين)، التي قد تؤثر عليها.

3. يجب على البنية التحتية للسوق المالية أن تحدد المشاركين غير المباشرين المسؤولين عن نسبة كبيرة من المعاملات التي تعالجها، والمشاركين غير المباشرين ذوي المعاملات كبيرة الأحجام والقيم مقارنة بقدرة المشاركين المباشرين التي يتسنى لهم عن طريقها الوصول إلى البنية التحتية للسوق المالية لإدارة المخاطر الناتجة عن هذه المعاملات.

4. يجب على البنية التحتية للسوق المالية مراجعة المخاطر الناتجة عن ترتيبات المشاركة المتدرجة، واتخاذ الإجراءات اللازمة لتخفيفها، حيثما كان ذلك مناسباً.

الأسئلة وفقاً للاعتبار الرئيس

الاعتبار الرئيس (1):

ترتيبات المشاركة الطبقية

س19.1.1: هل لدى البنية التحتية للسوق المالية ترتيبات المشاركة الطبقية؟ وإذا كان الأمر كذلك، صف هذه الترتيبات؟

س19.1.2: كيف تجمع البنية التحتية للسوق المالية المعلومات الأساسية عن المشاركين غير المباشرين؟ وأي المعلومات يتم جمعها، وكم عدد مرات تكرار تحديثها؟

المخاطر للبنية التحتية للسوق المالية

س19.1.3: كيف تقيّم البنية التحتية للسوق المالية المخاطر الناتجة عن هذه الترتيبات؟

س19.1.4: ما هي المخاطر الأساسية للبنية التحتية للسوق المالية، الناتجة عن ترتيبات المشاركة الطبقية، التي قامت البنية التحتية للسوق المالية بتحديدها؟ وكيف خففت هذه المخاطر؟

الاعتبار الرئيس (2):

س19.2.1: كيف تحدد البنية التحتية للسوق المالية علاقات الترابط الأساسية بين المشاركين المباشرين وغير المباشرين التي قد تؤثر عليها؟

الاعتبار الرئيس (3):

س19.3.1: هل حددت البنية التحتية للسوق المالية: (أ) نسبة النشاط الذي يؤديه كل مشارك مباشر نيابة عن مشاركين غير مباشرين إلى قدرة المشاركين المباشرين، (ب) المشاركين المباشرين الذين يعملون نيابة عن عدد كبير من المشاركين غير

المباشرين، (ج) المشاركين المسؤولين عن نسبة كبيرة من دوران الأموال في نظام السوق، (د) المشاركين غير المباشرين ذوي المعاملات الكبيرة الأحجام والقيم مقارنة بقدرة المشاركين المباشرين التي يتسنى لهم عن طريقها الوصول إلى البنية التحتية للسوق المالية لإدارة المخاطر الناتجة عن هذه المعاملات؟

س19.3.2: ما هي المخاطر التي تنشأ للبنية التحتية للسوق المالية، وكيف تدير البنية التحتية للسوق المالية هذه المخاطر الناشئة عن المشاركين غير المباشرين الأساسيين؟

الاعتبار الرئيس (4):

س19.4.1: ما هي سياسات البنية التحتية للسوق المالية لمراجعة قواعدها وإجراءاتها من أجل تخفيف المخاطر الناشئة عن المشاركة الطبقية؟ وكم عدد مرات تكرار هذه المراجعة؟

س19.4.2: ما هي المعايير التي تستخدمها البنية التحتية للسوق المالية لتحديد الوقت الذي تنشأ فيه الحاجة لإجراءات التخفيف؟ وهل تراقب وتخفف البنية التحتية للسوق المالية مخاطرها؟

مذكرة تفسيرية

291. تقع ترتيبات المشاركة الطبقية عندما تعتمد بعض المؤسسات (المشاركون غير المباشرين) على الخدمات التي تقدمها مؤسسات أخرى (المشاركون المباشرون) لاستخدام تسهيلات الدفع المركزي، أو المقاصة، أو التسوية، أو التسجيل، لدى البنية التحتية للسوق المالية.[133]

292. وقد تجلب علاقات الترابط وتعرضات المخاطر (بما فيها مخاطر الائتمان والسيولة والتشغيل) الكامنة في ترتيبات الطبقات هذه مخاطر للبنية التحتية للسوق المالية وأدائها السلس، وكذلك للمشاركين أنفسهم والأسواق المالية على نطاق أوسع.[134] فعلى سبيل المثال، إذا كان لبنية تحتية ما مشاركون مباشرون قليلون ولكن

---

[133] مثلاً، بإمكان البنية التحتية للسوق المالية قبول التلقي المباشر لتعليمات التسوية من المشاركين غير المباشرين الذين يقومون بالتسوية على دفاتر مشارك مباشر. ويمكن أن يكون للمشاركين غير المباشرين ذكر صريح في قواعد البنية التحتية للسوق المالية وأن يكونوا خاضعين لضوابط المخاطر. وفي كل الحالات يكون للمشارك غير المباشر اتفاقية ثنائية مع مشارك مباشر.

[134] سوف تختلف مسائل المخاطر اعتماداً على نوع البنية التحتية للسوق المالية. وفيما يتعلق بمستودعات بيانات التداول فإنها لا تكون ذات صلة إلا المخاطر التشغيلية.

لديها العديد من المشاركين غير المباشرين ذوي المعاملات كبيرة القيم أو الأحجام، فإن من المرجح أن تكون نسبة كبيرة من المعاملات التي تعالج لدى البنية التحتية للسوق المالية معتمدة على قلة من المشاركين المباشرين. وسوف يزيد هذا من حدة التأثير الواقع على البنية التحتية للسوق المالية الذي قد ينشأ عن تعثر أحد المشاركين المباشرين أو حدوث اضطراب تشغيلي لدى ذلك المشارك. وقد تؤثر التعرضات الائتمانية في حالة علاقات المشاركة ذات الطبقات أيضاً على البنية التحتية للسوق المالية. فإذا كانت قيمة معاملات المشارك غير المباشر كبيرة قياساً بقدرة المشارك المباشر على إدارة المخاطر، فقد يزيد هذا من مخاطر تعثر المشارك المباشر؛ ففي بعض الحالات على سبيل المثال، سوف يواجه الطرف المركزي المقابل الذي يقدم المقاصة غير المباشرة تعرضات ائتمانية للمشاركين غير المباشرين أو تعرضات ناشئة من مراكز المشاركين غير المباشرين إذا تعثر مشارك مباشر. وقد تكون هنالك أيضاً مخاطر قانونية أو تشغيلية للبنية التحتية للسوق المالية، إذا كان هناك شك يكتنف المسؤولية عن معاملات المشارك غير المباشر وكيفية التعامل معها إذا حدث تعثر.[135]

293. عندما يكون هنالك مشاركون غير مباشرين تشكل أعمالهم عن طريق البنية التحتية للسوق المالية نسبة كبيرة من الأعمال الكلية لتلك البنية التحتية، أو تكون أعمالهم كبيرة بالمقارنة مع أعمال المشاركين المباشرين التي يستطيع المشاركون غير المباشرين عن طريقها الوصول إلى خدمات البنية التحتية للسوق المالية فإن هذه المخاطر ستكون على الأرجح جوهرية بسبب ذلك. ولذلك أصبح من المعتاد، عند تحديد المخاطر الناشئة عن المشاركة الطبقية ومراقبة تلك المخاطر وإدارتها، التركيز على المؤسسات المالية التي تكون في موضع العميل المباشر للمشاركين المباشرين، وتعتمد على أولئك المشاركين المباشرين في الوصول إلى خدمات البنية التحتية للسوق المالية. ومع ذلك، في حالات استثنائية، قد تنطوي ترتيبات المشاركة الطبقية على سلسلة معقدة من الوسطاء أو الوكلاء الماليين، مما قد يتطلب من البنية التحتية للسوق المالية نظرة تتجاوز المشارك المباشر وعميله المباشر.

294. وهناك حدود لمدى قدرة البنية التحتية للسوق المالية عملياً على مراقبة العلاقات التجارية المباشرة للمشاركين مع عملائهم أو التأثير عليها. ومع ذلك، كثيراً ما يكون للبنية التحتية للسوق المالية قدرة على الوصول

[135] انظر المبدأ (1) حول الأساس القانوني.

إلى المعلومات عن المعاملات التي أجريت نيابة عن مشاركين غير مباشرين، ومن ثم تستطيع البنية التحتية للسوق المالية وضع متطلبات مباشرة للمشاركة يمكن تضمينها معايير تتعلق بكيفية قيام المشاركين المباشرين بإدارة العلاقات مع عملائهم في حدود صلة تلك المعايير بالتشغيل الآمن الفعال للبنية التحتية للسوق المالية. وعلى أقل تقدير، ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية تحديد أنواع المخاطر التي قد تنشأ عن المشاركة الطبقية، وأن تراقب حالات تركز تلك المخاطر. وإذا تعرضت البنية التحتية للسوق المالية أو تعرض أداؤها السلس إلى مخاطر أساسية من ترتيبات المشاركة الطبقية، فيجب على البنية التحتية للسوق المالية السعي إلى إدارة تلك المخاطر والحد منها.

جمع المعلومات وتقييمها فيما يتعلق بالمخاطر الناشئة عن ترتيبات المشاركة الطبقية

295. قد تستطيع البنية التحتية للسوق المالية الحصول على المعلومات المتعلقة بالمشاركة الطبقية عن طريق أنظمتها الخاصة أو جمعها من المشاركين المباشرين. وينبغي أن تتأكد البنية التحتية للسوق المالية من أن إجراءاتها وقواعدها واتفاقياتها مع المشاركين المباشرين تسمح لها بجمع المعلومات الأساسية عن المشاركين غير المباشرين لكي تحدد وتراقب وتدير أي مخاطر جوهرية للبنية التحتية للسوق المالية ناشئة عن ترتيبات المشاركة الطبقية. وينبغي أن تمكن هذه المعلومات البنية التحتية للسوق المالية، بالحد الأدنى، من تحديد: (أ) نسبة النشاط الذي يؤديه المشاركون المباشرون نيابة عن المشاركين غير المباشرين، (ب) المشاركين المباشرين الذين يتصرفون نيابة عن عدد كبير من المشاركين غير المباشرين، (ج) المشاركين غير المباشرين ذوي المعاملات الكبيرة الأحجام أو القيم في النظام، (د) المشاركين غير المباشرين ممن تعد أحجام معاملاتهم أو قيمها كبيرة بالمقارنة مع أحجام وقيم معاملات المشاركين المباشرين التي يستطيع المشاركون غير المباشرين عن طريقها الوصول إلى البنية التحتية للسوق المالية.[136]

فهم علاقات الاعتماد الأساسية في ترتيبات المشاركة الطبقية

[136] إذا كان الوفاء بهذا الاعتبار الرئيس يتطلب جمع المعلومات الحساسة التي قد تفيد أحد الطرفين دون الآخر، فيجب على البنية التحتية للسوق المالية التأكد من أن المعلومات الحساسة قد حظيت بالحماية المناسبة واستخدمت فقط لأغراض المخاطر لا الأغراض التجارية.

296. ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية تحديد علاقات الترابط الجوهرية بين المشاركين المباشرين وغير المباشرين التي قد تؤثر عليها. وكثيراً ما يكون لدى المشاركين غير المباشرين درجة ما من الاعتماد على المشارك المباشر الذي يصلون عن طريقه إلى البنية التحتية للسوق المالية. وفي حالة البنية التحتية للسوق المالية التي يكون لديها قليل من المشاركين المباشرين وكثير من المشاركين غير المباشرين، فإن من المرجح أن تكون نسبة كبيرة من المعاملات التي تعالجها تلك البنية التحتية للسوق المالية معتمدة على الأداء التشغيلي الخاص بذلك العدد القليل من المشاركين المباشرين. ولذلك فإن تعطيل الخدمات التي يقدمها المشاركون المباشرون-سواء أكان لأسباب تشغيلية أم بسبب تعثر مشارك-قد يجلب مخاطر للأداء السلس للنظام كله. وينبغي على البنية التحتية للسوق المالية أن تحدد وتراقب علاقات اعتماد المشاركين غير المباشرين على المشاركين المباشرين كي تتاح لها المعلومات بيسر عن المشاركين غير المباشرين المهمين الذين سيتأثرون بالمشاكل التي تحدث لدى المشاركين المباشرين.

297. في بعض الحالات، قد تؤثر المشاكل لدى مشارك غير مباشر على البنية التحتية للسوق المالية نفسها. ويُرجّح حدوث هذا إذا أتيحت خدمات البنية التحتية لمشارك غير مباشر كبير عبر مشارك مباشر صغير. وفشل هذا المشارك غير المباشر الكبير في الأداء على النحو المتوقع، مثل فشله في أداء التزاماته بالدفع، أو الظروف الضاغطة لدى المشارك غير المباشر، بما يؤدي إلى تأخر الدفع للمشارك غير المباشر مثلًا، قد يؤثر على قدرة المشارك المباشر على الوفاء بالتزاماته للبنية التحتية للسوق المالية. فعلى البنية التحتية للسوق المالية إذاً أن تحدد وتراقب علاقات الترابط الجوهرية للمشارك المباشر مع المشارك غير المباشر بما يتيح للبنية التحتية للسوق المالية المعلومات الجاهزة المتعلقة بتأثُّرها بالمشاكل لدى المشارك غير المباشر وكذلك المشاركين المباشرين المعينين الذين قد- يتأثرون بها.

مخاطر الائتمان والسيولة في ترتيبات المشاركة الطبقية

298. تُحدِث المشاركة الطبقية عادة تعرضات ائتمان وسيولة بين المشاركين المباشرين وغير المباشرين. وتقع مسؤولية إدارة هذه التعرضات على عاتق المشاركين-وحيثما كان ذلك مناسباً-تحت إشراف منظميهم. وليس من المتوقع من البنية التحتية للسوق المالية إدارة تعرضات الائتمان والسيولة بين المشاركين المباشرين وغير

المباشرين، على الرغم من أن البنية التحتية للسوق المالية قد يكون لها دور بتطبيق سقوف للائتمان أو المراكز في الاتفاقية مع المشارك المباشر. ومع ذلك، ينبغي أن يكون لدى البنية التحتية للسوق المالية القدرة على الوصول إلى المعلومات عن حالات تركز المخاطر الناتجة عن المشاركة الطبقية التي قد تؤثر على البنية التحتية للسوق المالية من حيث السماح لها بتحديد المشاركين غير المباشرين المسؤولين عن نسبة كبيرة من معاملات البنية التحتية للسوق المالية، أو ذوي المعاملات كبيرة الأحجام أو القيم مقارنة مع معاملات المشاركين المباشرين التي يتسنى للمشاركين غير المباشرين عن طريقها الوصول إلى البنية التحتية للسوق المالية. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية أن تحدد وتراقب هذه الحالات لتركز المخاطر.

299. وفي الطرف المركزي المقابل ، يكون المشاركون المباشرون مسؤولين عن أداء التزامات عملائهم المالية للطرف المركزي المقابل. ومع ذلك، فقد يواجه الطرف المركزي المقابل تعرضاً إلى المشاركين غير المباشرين (أو ناشئاً عن مراكز المشاركين غير المباشرين) إذا تعثر مشارك مباشر، على الأقل إلى الوقت الذي تغلق فيه مراكز عملاء المشارك المتعثر أو تنقل إلى مشارك آخر. وإذا كان تعثر مشارك ما سوف يخلف لدى البنية التحتية للسوق المالية تعرضًا ائتمانيًا محتملًا يتعلق بمراكز مشارك غير مباشر، فينبغي على البنية التحتية للسوق المالية التأكد من أنها تفهم وتدير التعرض الذي سوف تواجهه؛ فعلى سبيل المثال، يجوز للبنية التحتية للسوق المالية وضع متطلبات مشاركة تشترط على المشارك المباشر أن يثبت-بناء على طلب البنية التحتية للسوق المالية-أنه يدير على النحو المناسب العلاقات مع عملائه في حدود تأثيرهم على البنية التحتية للسوق المالية. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية أيضاً النظر في إنشاء حدود تركزٍ للتعرضات إلى المشاركين غير المباشرين، حيثما كان ذلك مناسباً.

المشاركة غير المباشرة وسيناريوهات التعثر

300. قد تفضي سيناريوهات التعثر إلى عدم يقين حول ما إذا كانت معاملات المشاركين غير المباشرين قد تمت تسويتها أو سوف تتم، وما إذا كانت أية معاملات تمت تسويتها ستخضع للفسخ. وقد تثير سيناريوهات التعثر أيضاً مخاطر قانونية وتشغيلية للبنية التحتية للسوق المالية إذا كان هناك عدم يقين حول ما إذا كان المشارك غير المباشر أو المباشر مسؤولاً عن إتمام المعاملة. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية التأكد من أن التعثر،

سواء أكان من قبل مشارك مباشر أم غير مباشر، لا يؤثر على تمام معاملات المشارك غير المتعثر التي قامت البنية التحتية للسوق المالية بمعالجتها وتسويتها. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية التأكد من أن قواعدها وإجراءاتها واضحة فيما يتعلق بوضع معاملات المشارك غير المباشر لدى أية نقطة في عملية التسوية (بما في ذلك النقطة التي تصبح عندها تلك المعاملات خاضعة لقواعد النظام، والنقطة التي تكون بعدها قواعد النظام غير منطبقة)، وما إذا كانت تلك المعاملات سوف تتم تسويتها في حالة تعثر مشارك ما مباشرًا كان أم غير مباشرٍ. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية التأكد أيضاً مما إذا كانت تفهم بما يكفي عمليات مشاركيها المباشرين وإجراءاتهم لإدارة تعثر المشارك غير المباشر. فمثلاً، ينبغي أن تدرك البنية التحتية للسوق المالية ما إذا كانت مدفوعات المشارك غير المباشر المدرجة في قائمة الانتظار يمكن إزالتها أو أن معاملاته المستقبلية يمكن إلغاؤها، وما إذا كانت هذه العمليات والإجراءات سوف تعرض البنية التحتية للسوق المالية إلى مخاطر تشغيل أو سمعة أو غيرها.

التشجيع على المشاركة المباشرة

301. تتيح المشاركة المباشرة في البنية التحتية للسوق المالية عادة عددًا من الفوائد التي قد لا يكون بعضها متاحًا للمشاركين غير المباشرين، مثل التسوية الاجمالية في الوقت الفعلي، أو تسوية تبادل القيمة، أو التسوية بنقود البنك المركزي. وإضافة إلى ذلك، فإن المشاركين غير المباشرين عرضة للمخاطر الكامنة في أن وصولهم إلى البنية التحتية للسوق المالية، وقدرتهم على الدفع والقبض وعلى إجراء المعاملات وتسويتها، ستفقد إذا تعثر المشارك المباشر الذي يعتمدون عليه، أو رفض مواصلة التعامل معهم. وإذا كان لدى هؤلاء المشاركين غير المباشرين أعمال كبيرة من حيث القيمة أو الحجم تتم عن طريق البنية التحتية للسوق المالية، فقد يؤثر هذا على الأداء السلس للبنية التحتية للسوق المالية. ولهذه الأسباب قد يكون من المناسب، عندما يستأثر مشارك غير مباشر بنسبة كبيرة من المعاملات التي تعالجها البنية التحتية للسوق المالية، التشجيع على المشاركة المباشرة. فعلى سبيل المثال، يمكن للبنية التحتية للسوق المالية تعيين حدود موضوعية تشجع بعدها عادة المشاركة المباشرة (بشرط أن يفي الكيان بمعايير إتاحة الخدمات الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية). وينبغي وضع هذه الحدود وتشجيع المشاركة المباشرة بناء على اعتبارات المخاطر لا على المصالح التجارية.

302. يجب على البنية التحتية للسوق المالية مراجعة المخاطر التي قد تتعرض لها نتيجة للمشاركة الطبقية. وإذا ظهرت مخاطر أساسية، فينبغي على البنية التحتية للسوق المالية اتخاذ إجراء تخفيفي في الوقت المناسب. وينبغي إبلاغ نتائج عملية المراجعة لمجلس الإدارة، وتحديثها دورياً، وعند إجراء أي تعديلات مؤثرة في قواعد البنية التحتية للسوق المالية.

	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودعات بيانات التداول
		●	●	●	●
المبدأ (20): روابط البنية التحتية للسوق المالية يجب على البنية التحتية للسوق المالية التي تنشئ رابطة مع واحدة أو أكثر من البنى التحتية للسوق المالية تحديد مخاطرها المتعلقة بالروابط ومراقبتها وإدارتها.					

303. عند مراجعة هذا المبدأ ينبغي ملاحظة أن الأسئلة الواردة فيه تنطبق فقط على البنى التحتية للسوق المالية التي أنشأت روابط مع واحدة أو أكثر من البنى التحتية للسوق المالية. وبالإضافة إلى ذلك، فإن مصطلح المستودع المركزي للأوراق المالية، يعني بصفة عامة، المستودع الذي يعمل أيضاً بصفته نظاماً لتسوية الأوراق المالية. ويعكس استخدام هذا التعريف الأوسع للمستودع المركزي للأوراق المالية في هذا المبدأ تقاليد السوق في مناقشة روابط البنية التحتية للسوق المالية. وينبغي مراجعة هذا المبدأ في سياق المبدأ 8 حول نهائية التسوية، والمبدأ 11 حول المستودعات المركزية للأوراق المالية، والمبدأ 17 حول مخاطر التشغيل، والمبادئ الأخرى حسبما هو مناسب.

الاعتبارات الرئيسة

ينطبق الاعتبار الرئيس التالي على	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودع بيانات التداول
		●	●	●	●

1. يجب على البنية التحتية للسوق المالية قبل الدخول في أية ترتيبات رابط، وعلى أساس مستمر فور إنشاء الرابط، أن تحدد وتراقب وتدير كل المصادر المحتملة للمخاطر الناشئة عن ترتيبات الرابط. وينبغي تصميم ترتيبات الرابط بحيث تصبح كل بنية تحتية للسوق المالية قادرة على مراعاة المبادئ الأخرى في هذا التقرير.

ينطبق الاعتبار الرئيس التالي على	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودع بيانات التداول
	●	●	●	●	

2. يجب أن يكون لدى الرابط أساس قانوني راسخ في كل الدول ذات الصلة، يدعم تصميمه ويوفر الحماية الكافية للبنى التحتية للسوق المالية المشمولة في الرابط.

ينطبق الاعتبار الرئيس التالي على	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودع بيانات التداول
		●	●		

3. يجب على المستودعات المركزية للأوراق المالية المرتبطة أن تقيس وتراقب وتدير مخاطر الائتمان والسيولة الناشئة عن بعضها لبعضٍ. ويجب تغطية أي عمليات ائتمان بين المستودعات المركزية للأوراق المالية برهن عالي الجودة، وأن يكون تقديم الائتمان خاضعًا لضوابط محددة.

ينطبق الاعتبار الرئيس التالي على	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودع بيانات التداول
		●	●		

4. ينبغي منع التحويلات المؤقتة للأوراق المالية بين المستودعات المركزية للأوراق المالية المرتبطة أو-بحد أدنى-يجب منع إعادة تحويل الأوراق المالية مؤقتاً، إلى أن يصبح التحويل نهائياً.

ينطبق الاعتبار الرئيس التالي على	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودع بيانات التداول
		●	●		

5. يجب على المستودع المركزي المستثمر للأوراق المالية أن لا ينشئ رابطًا مع مستودع مركزي مصدر للأوراق المالية إلا إذا كان الترتيب يتيح مستوىً عالياً من الحماية لحقوق المشاركين في المستودع المركزي المستثمِر للأوراق المالية.

ينطبق الاعتبار الرئيس التالي على	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودع بيانات التداول
	●	●			

6. يجب على المستودع المركزي المستثمر للأوراق المالية الذي يستخدم وسيطاً لتشغيل رابط مع مستودع مركزي مصدر للأوراق المالية أن يقيس ويراقب ويدير المخاطر الإضافية (بما فيها مخاطر الحفظ والائتمان والتشغيل والمخاطر القانونية) الناشئة عن استخدام الوسيط.

ينطبق الاعتبار الرئيس التالي على	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودع بيانات التداول
				●	

7. يجب على الطرف المركزي المقابل أن يحدد ويدير الآثار غير المباشرة محتملة النشوء بسبب تعثر الطرف المركزي المقابل السابق، قبل الدخول في رابط مع طرف مركزي مقابل آخر.

ينطبق الاعتبار الرئيس التالي على	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودع بيانات التداول
				●	

8. يجب على كل طرف مركزي مقابل مشمول في ترتيب رابط مع طرف مركزي مقابل آخر أن يكون قادراً-على أساس يومي على الأقل-على التغطية الكاملة لتعرضاته الحالية والمستقبلية المحتملة إلى الطرف المركزي المقابل المرتبط الآخر ومشاركيه-إن وجدوا-على درجة عالية من الثقة دون إنقاص قدرة الطرف المركزي المقابل القائم بالتغطية على الوفاء التام بالتزاماته لمشاركيه في أي وقت.

ينطبق الاعتبار الرئيس التالي على	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودع بيانات التداول
					●

9. ينبغي على مستودع بيانات التداول أن يقيم بعناية المخاطر التشغيلية الإضافية ذات الصلة بروابطه للتأكد من قابلية أنظمة تقنية المعلومات والموارد المتعلقة بها للتطوير، ومدى موثوقيتها.

الأسئلة وفقاً للاعتبار الرئيس

الاعتبار الرئيس (1):

س20.1.1: ما هي العملية التي تستخدم لتحديد المصادر المحتملة للمخاطر (مثل المخاطر القانونية ومخاطر الائتمان والسيولة والحفظ والتوافق الشرعي والتشغيل) الناشئة عن الروابط المرتقبة؟ وكيف يؤثر هذا على قرار البنية التحتية للسوق المالية فيما إذا كان ينبغي إنشاء الرابط أم لا؟

س20.1.2: ما هي الروابط التي تم إنشاؤها مع البنى التحتية الأخرى للسوق المالية؟ وكيف تحدد البنية التحتية للسوق المالية وتراقب وتدير على أساس مستمر المخاطر الناشئة عن رابط تم إنشاؤه؟

س20.1.3: كيف تستيقن البنية التحتية للسوق المالية من أن ترتيبات الرابط قد تم تصميمها بحيث تكون قادرة على البقاء مراعية للمبادئ الأخرى؟ وكم عدد مرات تكرار هذا التحليل؟

الاعتبار الرئيس (2):

س20.2.1: في أي الدول أنشأت البنية التحتية للسوق المالية روابط؟ وما الأطر القانونية ذات الصلة التي تدعم الروابط المنشأة؟

س20.2.2: كيف تتأكد البنية التحتية للسوق المالية من أن لدى روابطها الأساس القانوني الراسخ الذي يدعم تصميمها ويقدم لها الحماية الكافية في كافة الدول ذات الصلة؟ وكيف تضمن البنية التحتية للسوق المالية الحفاظ على هذه الحماية مع مرور الزمن؟

الاعتبار الرئيس (3):

س20.3.1: ما الإجراءات المعمول بها لقياس مخاطر الائتمان والسيولة الناشئة عن أية روابط تم إنشاؤها، ومراقبة تلك المخاطر وإدارتها؟

س20.3.2: إذا قدم مستودع مركزي للأوراق المالية ائتمانًا إلى مستودع مركزي آخر مرتبط، فما العمليات القائمة للتأكد من أن الائتمان المقدم للمستودع المركزي المتلقي قد غطي تماماً برهن ذي جودة عالية، وأن السقوف الائتمانية مناسبة؟

الاعتبار الرئيس (4):

س20.4.1: هل يُسمح بالتحويلات المؤقتة للأوراق المالية عبر الرابط؟ وإذا كان الأمر كذلك، فما الترتيبات التي تجعل التحويلات المؤقتة ضرورية، وهل تُمنع إعادة تحويل هذه الأوراق المالية إلى أن يصبح التحويل الأول نهائياً؟

الاعتبار الرئيس (5):

س20.5.1: فيما يتعلق بأي رابط تم إنشاؤه، كيف قرر المستودع المركزي المستثمر للأوراق المالية أن حقوق مشاركيه تتمتع بمستوى عالٍ من الحماية؟

س20.5.2: كم عدد مرات تكرار عملية المطابقة بين الأرصدة المحتفظ بها لدى الكيانات التي تحوز الأوراق المالية بغرض الحفظ؟

س20.5.3: كيف يقدم المستودع المركزي المستثمر للأوراق المالية مستوى عالياً من الحماية لحقوق مشاركيه (بما في ذلك ترتيبات الفصل وقابلية النقل، ومخصصات حماية الأصول للحسابات الشاملة)؟

الاعتبار الرئيس (6):

س20.6.1: إذا كان المستودع المركزي للأوراق المالية يستخدم وسيطاً لتشغيل رابط، فما هي المعايير التي يستخدمها المستودع المركزي للأوراق المالية لاختيار الوسيط أو الوسطاء؟ وهل هذه المعايير قائمة على المخاطر؟

س20.6.2: ما هي المسؤوليات ذات الصلة بالمستودعين المركزيين المرتبطين والوسطاء؟

س20.6.3: ما هي الإجراءات المتاحة لقياس المخاطر الناشئة عن استخدام الوسيط، ومراقبة تلك المخاطر وإدارتها؟

الاعتبار الرئيس (7):

تعثر الطرف المركزي المقابل المرتبط

س20.7.1: قبل إنشاء أي روابط، ما هو التحليل الذي أجراه الطرف المركزي المقابل لتحديد الآثار غير المباشرة لتعثر الطرف المركزي المقابل المرتبط، وقياسها؟

س20.7.2: كيف يدير الطرف المركزي المقابل أي آثار غير مباشرة تم تحديدها لتعثر الطرف المركزي المقابل المرتبط؟

ترتيبات الرابط الجماعي (ثلاثة أطراف مركزية مقابلة أو أكثر)

س20.7.3: قبل إنشاء أي روابط، ما هو التحليل الذي أجراه الطرف المركزي المقابل كي يحدد ويقيم الآثار غير المباشرة المحتملة لرابط يشمل ثلاثة أطراف مركزية مقابلة أو أكثر؟

س20.7.4: في حالة ترتيبات الرابط الجماعي، ما هي الإجراءات المعمول بها لدى الطرف المركزي المقابل لتحديد المخاطر الناشئة عن الرابط الجماعي، وتقييمها وإدارتها؟ وفي حالة الروابط بين الأطراف المركزية المقابلة، فهل هناك تعريف واضح للحقوق والالتزامات ذات الصلة بالأطراف المركزية المقابلة المختلفة؟

الاعتبار الرئيس (8):

التعرضات وتغطيتها

س20.8.1: ما الإجراءات المعمول بها لقياس التعرضات بين الأطراف المركزية المقابلة، ومراقبة تلك التعرضات وإدارتها؟

س20.8.2: كيف يتأكد الطرف المركزي المقابل ، على أساس مستمر، من قدرته على تغطية تعرضه الحالي كاملاً؟

س20.8.3: كيف يتأكد الطرف المركزي المقابل من أنه يغطي تعرضه المستقبلي المحتمل بدرجة عالية من الثقة دون نقصان قدرته على الوفاء بالتزاماته؟

إدارة المخاطر

س20.8.4: ما الترتيبات المعمول بها لدى الأطراف المركزية المقابلة المرتبطة، لإدارة المخاطر الناشئة عن الرابط (مثل صندوق التعثر المنفصل، أو زيادة متطلبات الرهن، أو مساهمة بعضهم في صناديق التعثر لبعضهم الآخر)؟

س20.8.5: إذا كانت الأطراف المركزية المقابلة تساهم في صناديق التعثر لبعضها بعضًا، فكيف تم التأكد من أن مساهمة طرف مركزي مقابل في صندوق تعثر لطرف مركزي مقابل آخر لا تؤثر في قدرة الطرف المركزي المقابل المساهم على وفائه بالتزاماته لمشاركيه في أي وقت؟

المعلومات المقدمة للمشاركين

س20.8.6: كيف تتأكد الأطراف المركزية المقابلة المرتبطة من أن المشاركين يتم إبلاغهم عن تعرضاتهم للمشاركة المحتملة في الخسائر وحالات نقص السيولة غير المغطاة، الناجمة عن الرابط؟

الاعتبار الرئيس (9):

س20.9.1: كيف يتأكد مستودع بيانات التداول من أن لديه قابلية التطوير والموثوقية الخاصة بتقنية المعلومات والموارد ذات الصلة كي يأخذ في الحسبان المخاطر التشغيلية الإضافية المرتبطة برابط مع بنية تحتية أخرى للسوق المالية؟ وكم عدد مرات تكرار تحقق مستودع بيانات التداول من أن لديه ما يكفي من قابلية التوسع والموثوقية؟

مذكرة تفسيرية

304. الرابط هو مجموعة من الترتيبات التعاقدية والتشغيلية بين اثنتين أو أكثر من البنى التحتية للسوق المالية، تربط البنى التحتية للسوق المالية مباشرة أو عن طريق وسيط. وقد تنشئ البنية التحتية للسوق المالية رابطاً مع بنية تحتية مماثلة لغرض أساسي هو توسيع خدماتها لتشمل أدوات مالية أو أسواقاً أو مؤسسات

إضافية.[137] فعلى سبيل المثال، يستطيع مستودع مركزي للأوراق المالية (يشار اليه بالمستودع المركزي المستثمر) إنشاء رابط مع مستودع مركزي آخر تصدر فيه الأوراق المالية أو تجمد (يشار إليه بالمستودع المركزي المصدر) لتمكين مشارك في المستودع المركزي المستثمر من الوصول إلى خدمات المستودع المركزي المصدر عن طريق علاقة المشارك الحالية مع المستودع المركزي المستثمر.[138] وقد ينشئ طرف مركزي مقابل رابطاً مع طرف مركزي مقابل آخر، لتمكين مشارك في الطرف المركزي المقابل الأول من إجراء مقاصة لتداولات مع مشارك في الطرف المركزي المقابل الثاني، عن طريق علاقة المشارك الراهنة مع الطرف المركزي المقابل الأول. وتستطيع البنية التحتية للسوق المالية أيضاً إنشاء رابط مع نوع مختلف من البنى التحتية للسوق المالية. فمثلاً، لا بد للطرف المركزي المقابل في أسواق الأوراق المالية من أن ينشئ ويستخدم رابطاً مع طرف مركزي مقابل آخر لتلقي وتسليم الأوراق المالية. ويغطي هذا المبدأ الروابط بين المستودعات المركزية للأوراق المالية، والأطراف المركزية المقابلة، ومستودعات بيانات التداول، وكذلك روابط المستودعات المركزية للأوراق المالية والأطراف المركزية المقابلة، والروابط بين مستودعات بيانات التداول وبنى تحتية أخرى للسوق المالية.[139] وإذا أنشأت البنية التحتية للسوق المالية رابطاً، فينبغي عليها تحديد مخاطرها المتعلـقة به ومراقبة تلك المخاطر وإدارتها، بما في ذلك المخـاطر القانونية والتشغيلية والائتمانية والشرعية[140] ومخاطر السيولة.[141] وبالإضافة إلى ذلك، يجب على البنية التحتية للسوق المالية التي تنشئ روابط متعددةً التأكد من أن المخاطر الناتجة عن إحدى هذه الروابط لا تؤثر على سلامة الروابط الأخرى والبنى التحتية للسوق المالية المرتبطة. ويتطلب تخفيف هذه الآثار الممتدة استخدام ضوابط فعالة لإدارة المخاطر، بما في ذلك الموارد المالية الإضافية، أو مواءمة أطر إدارة المخاطر عبر البنى التحتية للسوق المالية المرتبطة. وينبغي على البنية التحتية للسوق المالية أن تأخذ في الحسبان أيضاً المخاطر التي قد تنشأ عن تعرض بنية تحتية للسوق المالية ذات رابط، إلى تعطل تشغيلي يحتمل أن يكون لفترة طويلة.

---

[137] ينبغي على البنى التحتية للسوق المالية في كل ترتيبات الروابط الوفاء بالمتطلبات الواردة في الاعتبار الرئيس (1) من المبدأ (18). وقد تكون الإتاحة العامة لخدمات البنى التحتية الأخرى شرطاً لإنشاء الروابط بين البنى التحتية للسوق المالية من النوع نفسه.

[138] مصطلح مستودع مركزي للأوراق المالية في هذا المبدأ يعني عموماً مستودعاً مركزياً للأوراق المالية يعمل أيضاً بصفة نظام تسوية للأوراق المالية. ويعكس استخدام هذا التعريف الأوسع للمستودع المركزي للأوراق المالية عرف السوق في مناقشة روابط البنية التحتية للسوق المالية.

[139] لا يتناول هذا المبدأ الروابط مع أنظمة الدفع، نظراً لأنه تم تناولها في المبدأ (9) حول تسويات النقود.

[140] <u>تتعرض البنية التحتية للسوق المالية التي تنشئ رابطاً إلى مخاطر شرعية محتملة تنشأ عن التفسيرات الشرعية المختلفة (مثلاً، تبادل الرهون بين الأطراف المركزية المقابلة).</u>

[141] قبل الدخول في ترتيب الرابط، يجب على البنية التحتية للسوق المالية إشعار مشاركيها بالآثار المتوقعة على وضعية مخاطرها. انظر أيضاً المبدأ (23) حول الإفصاح عن القواعد، والإجراءات الرئيسة وبيانات السوق.

تحديد المخاطر المتعلقة بالروابط

305. يجب على البنية التحتية للسوق المالية، قبل الدخول في ترتيب رابط، وباستمرار بعد إنشاء الرابط، أن تحدد وتقيم كل المصادر المحتملة للمخاطر الناشئة عن ترتيب الرابط. وتختلف أنواع المخاطر ودرجاتها وفقاً لتصميم البنى التحتية للسوق المالية وتعقيدها وطبيعة العلاقة فيما بينها. وفي الحالة البسيطة لرابط عمودي، على سبيل المثال، قد تقدم البنية التحتية للسوق المالية خدمات أساسية لبنية تحتية أخرى للسوق المالية، كما هي حال مستودع مركزي للأوراق المالية يقدم خدمات تتعلق بتحويل الأوراق المالية لنظام لتسوية الأوراق المالية. وهذه الروابط تجلب عادة مخاطر تشغيل وحفظ فقط. أما الروابط الأخرى مثل ترتيب يقدم بموجبه الطرف المركزي المقابل خدمات مقاصة لطرف مركزي مقابل آخر، فقد تكون أكثر تعقيداً، وقد تشكل مخاطر إضافية للبنية التحتية للسوق المالية، مثل مخاطر الائتمان والسيولة.[142] وقد يشكل الرهن المتقاطع بين طرفين مقابلين مركزيين أو أكثر مخاطر إضافية نظراً لأن الأطراف المركزية المقابلة قد يعتمد بعضها على أنظمة إدارة المخاطر لدى بعضها الآخر عند قياس مخاطر الائتمان والسيولة ومراقبتها وإدارتها (انظر المبدأ 6 حول الرهن). وبالإضافة إلى ذلك، قد تشكل الروابط بين أنواع مختلفة من البنى التحتية للسوق المالية مخاطر معينة لإحدى أو جميع البنى التحتية للسوق المالية في تلك الروابط. فعلى سبيل المثال، قد يكون لدى الطرف المركزي المقابل رابط مع مستودع مركزي للأوراق المالية يقوم بتشغيل نظام لتسوية الأوراق المالية يختص بتسليم الأوراق المالية وتسوية الرهون. فإذا شكل الطرف المركزي المقابل مخاطر للمستودع المركزي للأوراق المالية، ينبغي على المستودع المركزي للأوراق المالية إدارة تلك المخاطر. وفي جميع الحالات، ينبغي تصميم ترتيبات الرابط بحيث تتمكن كل بنية تحتية للسوق المالية من مراعاة المبادئ الأخرى في هذا التقرير.

إدارة المخاطر القانونية

306. ينبغي أن يكون لدى الرابط أساس قانوني راسخ في جميع الدول ذات الصلة يدعم تصميمه ويوفر الحماية الكاملة للبنى التحتية للسوق المالية المشمولة في الرابط. وقد تجلب الروابط عبر الحدود مخاطر قانونية

[142] قد يمكن الرابط بين طرفين مقابلين مركزيين أو أكثر، المشاركين في طرف مقابل مركزي في أحد الأسواق من إجراء مقاصة المعاملات في سوق آخر عن طريق ترتيباتهم القائمة. وعن طريق توسيع فرص التداول للمشاركين في السوق دون فرض كل التكاليف المرتبطة عادة بإنشاء علاقات المقاصة، تستطيع الروابط تعميق السيولة في الأسواق المتأثرة. وقد يخفض الرابط أيضاً تكاليف تطوير الأنظمة وتشغيلها التي تواجهها الأطراف المركزية المقابلة ، نظراً لتمكينه لها من اقتسام هذه النفقات.

ناشئة عن الاختلافات بين القوانين، والتفسيرات الشرعية، والقواعد التعاقدية الحاكمة للبنى التحتية المرتبطة ومشاركيها، بما فيها تلك التي تتعلق بالحقوق والمصالح، وترتيبات الرهن، والتسوية النهائية، وترتيبات المعاوضة (انظر المبدأ 1 حول الأساس القانوني، والمبدأ 25حول الحوكمة الشرعية). فمثلاً، قد تؤدي الاختلافات في القوانين والقواعد التي تحكم نهائية التسوية إلى سيناريو يعتبر في ظله التحويل نهائياً في بنية تحتية ما، وغير نهائي في البنية التحتية المرتبطة. وقد تفضي اختلافات القوانين في بعض الدول إلى حالات شك حول نفاذ التزامات الطرف المركزي المقابل -الناتجة عن الاستبدال أو العرض المفتوح أو وسيلة قانونية مشابهة أخرى. وقد تتيح-عن غير قصد-الاختلافات في قوانين الإعسار لمشارك ما في أحد الأطراف المركزية المقابلة مطالبة على الأصول أو الموارد الأخرى للطرف المركزي المقابل المرتبط في حالة تعثر الأول. وللحد من حالات عدم اليقين هذه، ينبغي التحديد الواضح في اتفاقية الرابط لحقوق كل بنية من البنى التحتية المرتبطة والتزاماتها، وحقوق مشاركيها والتزاماتهم حيثما كان ذلك ضرورياً. وينبغي أيضاً أن توضح شروط اتفاقية الرابط في السياقات عبر الدول، من دون أي لبس، القانون الذي اختير ليحكم كل جانب من جوانب الرابط.

إدارة المخاطر التشغيلية

307. يجب أن توفر البنى التحتية المرتبطة لبعضها بعضًا مستوىً مناسباً من المعلومات عن عملياتها كي تتمكن البنية التحتية للسوق المالية من إجراء عمليات تقييم دورية فعالة للمخاطر التشغيلية المرتبطة بالرابط. وعلى وجه الخصوص ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية أن تتأكد من أن ترتيبات إدارة المخاطر وقدرة المعالجة قابلتان للتطوير وموثوق بهما بما يكفي لتشغيل الرابط بأمان لأحجام الذروة الحالية والمتوقعة للنشاط، التي تتم معالجتها عبر الرابط (انظر المبدأ 17 حول المخاطر التشغيلية). وينبغي أن تكون الأنظمة وترتيبات الاتصال بين البنى التحتية المرتبطة أيضاً موثوقًا بها وآمنة حتى لا يشكل الرابط مخاطر تشغيلية كبيرة للبنى التحتية المرتبطة. وينبغي الإفصاح حسبما هو مناسب عن أي اعتماد للبنية التحتية للسوق المالية على مقدم خدمات مهم للبنية التحتية الأخرى. وبالإضافة إلى ذلك، يجب على البنية التحتية المرتبطة أن تحدد وتراقب وتدير المخاطر التشغيلية بسبب حالات التعقيد وعدم الكفاءة المرتبطة باختلافات المناطق الزمنية، خصوصاً عندما تؤثر هذه الحالات على وفرة الموظفين. ويجب أن تضمن ترتيبات الحوكمة وإجراءات إدارة التغيير أن التغييرات في إحدى البنى التحتية للسوق المالية لن تعيق الأداء السلس للرابط، أو ترتيبات إدارة

المخاطر ذات الصلة، أو الوصول غير التمييزي للرابط (انظر المبدأ 20 حول الرابط، والمبدأ 18 حول إتاحة الخدمات ومتطلبات المشاركة).

إدارة المخاطر المالية

308. يجب على البنى التحتية للسوق المالية التي هي في ترتيب رابط أن تقيس وتراقب وتدير بفاعلية مخاطرها المالية، بما فيها مخاطر الحفظ الناشئة عن ترتيب الرابط. وينبغي على البنى التحتية للسوق المالية التأكد من أن لديها هي ومشاركيها الحماية الكافية للأصول في حالة إعسار بنية تحتية مرتبطة أو تعثر مشارك في بنية تحتية مرتبطة. ويتضمن هذا التقرير فيما يلي إرشادات محددة حول تخفيف هذه المخاطر وإدارتها في الروابط ما بين المستودعات المركزية للأوراق المالية، والروابط ما بين الأطراف المركزية المقابلة.

الروابط بين المستودعات المركزية للأوراق المالية

309. قد يختار المستودع المركزي المستثمر للأوراق المالية إنشاء رابط مع مستودع آخر للأوراق المالية. وإذا لم يصمم هذا الرابط على نحو صحيح فقد تؤدي تسوية المعاملات عبر الرابط إلى تعريض المشاركين لمخاطر جديدة أو إضافية. وإضافة إلى المخاطر القانونية والتشغيلية، قد تواجه المستودعات المركزية للأوراق المالية ومشاركوها أيضاً مخاطر ائتمان وسيولة. فعلى سبيل المثال، قد يسبب فشل تشغيلي أو تعثر في مستودع للأوراق المالية حالات فشل في التسوية أو تعثر في مستودع مرتبط للأوراق المالية ومن ثم يتعرض المشاركون في المستودع المرتبط، بما فيهم المشاركون الذين لم يقوموا بتسوية معاملات عبر الرابط، إلى ضغوط سيولة غير متوقعة بل ربما إلى خسائر حقيقية. وقد تؤثر إجراءات تعثر للمستودع المركزي للأوراق المالية، مثلاً، على المستودع المركزي للأوراق المالية المرتبط عن طريق ترتيبات تشارك الخسائر. وينبغي على المستودعات المركزية المرتبطة أن تحدد وتراقب وتدير مخاطر الائتمان والسيولة الناشئة عن الكيان المرتبط. وإضافة إلى ذلك، يجب أن تغطَّى تماماً أي ائتمانات بين المستودعات المركزية للأوراق المالية بالرهون ذات الجودة العالية وتخضع لحدود معينة.[143] وبالإضافة إلى ذلك، تستحق بعض الممارسات اهتماماً وضوابط صارمة خاصة. وعلى وجه الخصوص، ينبغي منع

[143] في حالات استثنائية قد يستخدم رهن كافٍ آخر كي يضمن الائتمانات بين المستودعات المركزية للأوراق المالية بشرط إخضاعه للمراجعة والتقييم من قبل السلطات المختصة. انظر أيضاً المبدأ 4 حول مخاطر الائتمان، والمبدأ 5 حول الرهن، والمبدأ 7 حول مخاطر السيولة.

التحويلات المؤقتة للأوراق المالية بين المستودعات المركزية المرتبطة أو، بحد أدنى، منع إعادة تحويل الأوراق المالية مؤقتاً قبل أن يصبح التحويل نهائياً.

310. ويجب على المستودع المركزي المستثمر أن لا ينشئ رابطًا مع مستودع مركزي مصدر إلا إذا كان الترتيب يتيح مستوىً عالياً من الحماية لحقوق المشاركين في المستودع المركزي المستثمر. وعلى وجه الخصوص ينبغي أن يستخدم المستودع المركزي المستثمر مستودعاً مركزياً مصدراً يقدم حماية كافية للأصول في حالة إعسار المستودع المركزي المصدر (انظر المبدأ 11 حول المستودعات المركزية للأوراق المالية). وفي بعض الحالات قد تصبح الأوراق المالية المحتفظ بها لدى مستودع مركزي مستثمر عرضة للإلحاق من قبل دائني المستودع المركزي أو مشاركيه، كما قد تكون أيضاً عرضة لتعليمات التجميد أو الحجب من المحاكم المحلية أو السلطات الأخرى. وبالإضافة إلى ذلك، إذا كان مستودع مركزي مستثمر يحتفظ بأوراق مالية في حساب شامل لدى مستودع مركزي مصدر وتعثر مشارك في المستودع المركزي المستثمر، فينبغي ألا يستخدم المستودع المركزي المستثمر الأوراق المالية الخاصة بالمشاركين الآخرين لتسوية عمليات التسليم المحلية اللاحقة الخاصة بالمشارك المتعثر. وينبغي أن تكون لدى المستودع المركزي المستثمر تدابير وإجراءات كافية لتجنب تأثر استخدام الأوراق المالية الخاصة بالمشاركين غير المتعثرين في سيناريو تعثر المشارك.

311. زيادة على ذلك، ينبغي أن يكون لدى المستودعات المركزية المرتبطة إجراءات مطابقة راسخة للتأكد من أن سجلاتها ذات الصلة صحيحة وحديثة. والمطابقة هي إجراء للتأكد من أن السجلات المحتفظ بها لدى المستودع المركزي المرتبط مطابقة للمعاملات التي عولجت عبر الرابط. وهذا الإجراء مهم على وجه الخصوص عندما تكون ثلاثة مستودعات مركزية للأوراق المالية أو أكثر مشمولة في تسوية المعاملات (أي أن الأوراق المالية مودعة للحفظ لدى أحد المستودعات المركزية للأوراق المالية أو أمين حفظ، بينما يشترك البائع والمشتري في مستودع مركزي مرتبط واحد أو أكثر) (انظر أيضاً المبدأ 11 حول المستودعات المركزية للأوراق المالية).

الروابط غير المباشرة ما بين المستودعات المركزية للأوراق المالية

312. يجب على المستودع المركزي المستثمر للأوراق المالية الذي يستخدم وسيطاً لتشغيل رابط مع مستودع مركزي مصدر للأوراق المالية أن يقيس ويراقب ويدير المخاطر الإضافية (بما فيها مخاطر الحفظ والائتمان

والتشغيل والمخاطر القانونية) الناشئة عن استخدام الوسيط. وفي الرابط غير المباشر بين مستودعين مركزيين للأوراق المالية يستخدم المستودع المركزي المستثمر وسيطاً (مثل بنك حفظ) للوصول إلى المستودع المركزي المصدر. وفي هذه الحالات، يواجه المستودع المركزي المستثمر مخاطر تكمن في أن بنك الحفظ قد يصبح معسراً، أو يتصرف بإهمال، أو يرتكب التزوير. وعلى الرغم من أن المستودع المركزي المستثمر قد لا يواجه خسائر في قيمة الأوراق المالية، إلا أنه قد تتعطل قدرة المستودع المركزي المستثمر على استخدام أوراقه المالية مؤقتاً. وينبغي على المستودع المركزي المستثمر أن يقيس ويراقب ويدير على أساس مستمر مخاطر الحفظ الخاصة به (انظر أيضاً المبدأ 16 حول مخاطر الحفظ والاستثمار) كما يجب عليه تقديم الدليل للسلطات المختصة بأن إجراءات مناسبة قد تم اعتمادها لتخفيف مخاطر الحفظ هذه. وبالإضافة إلى ذلك، يجب على المستودع المركزي المستثمر التأكد من أن لديه الحمايات القانونية والتعاقدية والتشغيلية الكافية للتأكد من أن أصوله المودعة للحفظ محمية وقابلة للتحويل (انظر المبدأ 11 حول المستودعات المركزية للأوراق المالية). وكذلك، ينبغي على المستودع المركزي للأوراق المالية التأكد من أن بنوك التسوية أو مراسلي النقد قادرون على الأداء كما هو متوقع. وفي ذلك السياق يجب أن يكون لدى المستودع المركزي للأوراق المالية المعلومات الكافية عن خطط استمرارية الأعمال الخاصة بوسيطه والمستودع المركزي المصدر لتحقيق درجة عالية من الثقة بأن كلا الكيانين قادر على الأداء كما هو متوقع خلال الأحداث المثيرة للاضطراب.

الروابط بين الأطراف المركزية المقابلة

313. قد ينشئ الطرف المركزي المقابل روابط مع واحد أو أكثر من الأطراف المركزية المقابلة. وعلى الرغم من أن تفاصيل الترتيبات المتعلقة بالروابط الفردية بين الأطراف المركزية المقابلة تختلف كثيراً بسبب اختلاف التصميمات المختلفة للأطراف المركزية المقابلة والأسواق التي تقوم بخدمتها، فإن هناك حالياً نوعين أساسيين من روابط الأطراف المركزية المقابلة هما: روابط النظراء، وروابط المشاركين.

314. وفي روابط النظراء يحتفظ الطرف المركزي المقابل بترتيبات خاصة مع طرف مركزي مقابل آخر دون أن يكون خاضعاً للقواعد العادية للمشارك. ومع ذلك، عادةً ما يتبادل الطرفان المقابلان المركزيان الرهن والموارد المالية الأخرى على أساس المعاملة بالمثل. وتواجه الأطراف المركزية المقابلة المرتبطة تعرضات حالية ومستقبلية

محتملة ناشئة عن بعضها لبعضها الآخر نتيجة للعملية التي يقوم الطرفان معاً عن طريقها بمعاوضة صفقات المقاصة بين مشاركيهما من أجل استحداث مراكز صافية مجددة بين الطرفين المقابلين المركزيين. وتؤسَّس إدارة المخاطر بين الطرفين المقابلين المركزيين على إطار تم اعتماده ثنائياً وهو يختلف عن ذلك الذي يطبق على المشارك العادي.

315. وفي رابط المشارك، يكون أحد الأطراف المركزية المقابلة (الطرف المركزي المقابل المشارك) مشاركاً في طرف مركزي مقابل آخر (الطرف المركزي المقابل المضيف) وخاضعاً للقواعد العادية للمشارك الخاصة بذلك الطرف المركزي المقابل المضيف. وفي هذه الحالات، يحتفظ الطرف المركزي المقابل المضيف بحساب للطرف المركزي المقابل المشارك وعادة ما يشترط عليه تقديم رهن كما هو الحال مع المشارك الذي ليس طرفاً مقابلاً مركزياً. ويجب على الطرف المركزي المقابل المشارك أن يخفف ويدير مخاطره الناشئة عن الرابط على نحو مستقل عن المخاطر الناشئة عن أنشطته الأساسية للمقاصة والتسوية. وعلى سبيل المثال، إذا تعثر الطرف المركزي المقابل المضيف، فقد لا يحظى الطرف المركزي المقابل المشارك بالحماية الكافية لأنه لا يقبض رهنًا من المضيف ليخفف المخاطر التي شكلها له. فالحماية من المخاطر في رابط المشارك تكون من طرف واحد، على النقيض من حالها في روابط النظراء. ومن ثم ينبغي على الطرف المركزي المقابل المشارك الذي يقدم رهنًا دون أن يقبض رهنًا من طرف مركزي مقابل مرتبط آخر، الاحتفاظ بموارد مالية إضافية لحماية نفسه ضد تعثر الطرف المركزي المقابل المضيف.

316. ومن شأن أي من نوعي الروابط؛ رابط النظير ورابط المشارك، أن يجلب مخاطر جديدة أو إضافية يجب أن تقاس وتراقب وتدار من قبل الأطراف المركزية المقابلة المشمولة في الرابط. فالمسألة التي تشكل التحدي الأكبر فيما يتعلق بروابط الأطراف المركزية المقابلة هي إدارة مخاطر التعرضات المالية محتملة النشوء عن ترتيبات الرابط. وينبغي على الطرف المركزي المقابل، قبل الدخول في أي رابط مع طرف مركزي مقابل آخر، أن يحدد ويقيم الآثار غير المباشرة الناتجة عن تعثر الطرف المركزي المقابل المرتبط. وإذا كان للرابط ثلاثة أطراف مركزية مقابلة أو أكثر، فيجب على كل طرف مركزي مقابل أن يحدد ويقيم مخاطر ترتيب الرابط الجماعي. وقد يكون لشبكة الروابط بين الأطراف المركزية المقابلة التي لا تعالج التعقيدات المتجذرة في الروابط بين الأطراف المركزية المقابلة المتعددة، آثار كبيرة على المخاطر النظامية.

317. إن التعرضات التي يواجهها أحد الأطراف المركزية المقابلة من طرف مركزي مقابل مرتبط يجب أن تحدد وتراقب وتدار بنفس القدر من صرامة التعامل مع تعرضات مشاركي الطرف المركزي المقابل، لمنع وقوع الحالة التي يثير فيها تعثر مشارك لدى أحد الأطراف المركزية المقابلة، تعثراً في طرف مركزي مقابل مرتبط. وينبغي تغطية هذه التعرضات تماماً عن طريق استخدام الرهن، أساساً، أو الموارد المالية المكافئة الأخرى. وعلى وجه الخصوص، يجب على كل طرف مركزي مقابل مشمول في ترتيب رابط مع طرف مركزي مقابل آخر أن يكون قادراً- على أساس يومي على الأقل-على التغطية الكاملة لتعرضاته الحالية والمستقبلية المحتملة للطرف المقابل المركزي المرتبط الآخر ومشاركيه-إن وجدوا-على درجة عالية من الثقة دون إنقاص قدرة الطرف المركزي المقابل القائم بالتغطية على الوفاء التام بالتزاماته لمشاركيه في أي وقت (انظر المبدأ 6 حول الرهن). أما الموارد المالية المستخدمة لتغطية التعرضات الحالية بين الأطراف المركزية المقابلة، فيجب تمويلها سابقًا بأصول عالية السيولة تتسم بانخفاض مخاطر الائتمان. ولعل الممارسة الأفضل للأطراف المركزية المقابلة هي إدارة المخاطر بينها آنيًا. ومع ذلك، وبحد أدنى ينبغي تقييم التعرضات المالية بين الأطراف المركزية المقابلة المرتبطة، بالقيمة السوقية، وتغطيتها على أساس يومي. وتحتاج الأطراف المركزية المقابلة المرتبطة أيضاً إلى النظر في المخاطر الناشئة عن الروابط ومعالجتها عند تصميم اختبارات الضغط ومعايرة ترتيبات التعثر سابقة التمويل لديها. وينبغي أن تأخذ الأطراف المركزية المقابلة في الحسبان أيضاً الآثار التي قد تشكلها المساهمات الممكنة فيما بينها في ترتيبات التعثر وتبادل الرهن والمشاركين المشتركين والاختلافات الأساسية في أدواتها لإدارة المخاطر والخصائص الأخرى ذات الصلة لأطر إدارة المخاطر خصوصاً فيما يتعلق بالمخاطر القانونية ومخاطر الائتمان والسيولة والتشغيل التي تواجهها.

318. ونظراً لاختلاف الأنواع الممكنة لترتيبات الرابط، وأنواع الأطراف المركزية المقابلة، واختلافات الأطر القانونية والتنظيمية التي قد يعمل في ظلها الطرف المركزي المقابل، فيمكن للطرف المركزي المقابل استخدام مجموعات مختلفة من أدوات إدارة المخاطر. وعندما تكون لدى الأطراف المركزية المقابلة أطر لإدارة المخاطر تختلف بدرجة كبيرة، تصبح المخاطر الناشئة عن الرابط أكثر تعقيداً. وفي هذه الحال يجب على الأطراف المركزية المقابلة المرتبطة أن تقيم بعناية فاعلية نماذجها ومنهجياتها لإدارة المخاطر، بما في ذلك إجراءاتها للتعثر، كي تقرر

ما إذا كان ينبغي مواءمة أطر إدارة المخاطر بين الأطراف المركزية المقابلة وإلى أي مدى ينبغي ذلك، أو ما إذا كانت التدابير الإضافية لتخفيف المخاطر ستكفي لتخفيف المخاطر الناشئة عن الرابط.

319. ويجب على الطرف المركزي المقابل الأول عادة تقديم رهن إلى الطرف المركزي المقابل المرتبط فيما يتعلق بالمراكز المفتوحة. وفي بعض الحالات، قد لا يستطيع الطرف المركزي المقابل الأول تقديم رهن قام بتحصيله من مشاركيه في الطرف المركزي المقابل المرتبط نظراً لأن قواعد الطرف المركزي المقابل الأول قد تمنع استخدام رهن مشاركيه لأي غرض سوى تغطية الخسائر الناشئة عن تعثر مشارك في الطرف المركزي المقابل الأول، أو ربما لا تسمح المتطلبات القانونية أو التنظيمية للطرف المركزي المقابل الأول بهذا الاستخدام لرهون مشاركيه، كما أن الطرف المركزي المقابل سوف يحتاج إلى استخدام موارد مالية بديلة لتغطية مخاطر الطرف المقابل التي يشكلها للطرف المركزي المقابل المرتبط والتي تغطى عادة بالرهن. وإذا سُمِح لطرف مركزي مقابل - شريطة موافقة المشاركين- باستخدام رهون مشاركيه للوفاء بمتطلبات رهن بين الأطراف المركزية المقابلة، فيجب أن يكون هذا الرهن الذي يقدمه الطرف الأول غير مرتبط وأن يكون استخدامه من قبل الطرف المرتبط في حالة تعثر الطرف الأول غير قابل للتقييد عن طريق إجراءات يتخذها المشاركون فيه . ويجب على الأطراف المركزية المقابلة أن تخفف مخاطر الائتمان والسيولة الناشئة عن استخدام الرهن، بالدرجة المناسبة. ويمكن تحقيق هذا عن طريق فصل الرهن المتبادل بين الأطراف المركزية المقابلة وحمايته وحفظه على نحو يسمح بإرجاعه السريع في الوقت المناسب إلى الطرف المركزي المقابل في حالة حدوث انخفاض في التعرضات، كما يسمح برهن تكميلي (وإذا كان ذلك ضرورياً مساهمات تكميلية في صندوق التعثر) تنشأ الحاجة إليه لتغطية مخاطر الطرف المقابل، بين الأطراف المركزية المرتبطة، ليتم تحميلها مباشرة للمشاركين الذين يستخدمون خدمات الرابط، إذا كان ذلك قابلاً للتطبيق.

320. ويجب على الأطراف المركزية المقابلة الاحتفاظ بترتيبات رابط فعالة لإدارة المخاطر الناشئة عن الرابط، وتشمل هذه الترتيبات عادة صندوق تعثر منفصل لتغطية هذه المخاطر. ومن حيث المبدأ، ينبغي ألا تؤدي ترتيبات إدارة المخاطر المتعلقة بالرابط إلى إنقاص الموارد التي يحتفظ بها الطرف المركزي المقابل لمعالجة المخاطر الأخرى. ولعل أبرز الطرق المباشرة لتحقيق هذه النتيجة هي عدم المشاركة المتبادلة بين الأطراف المركزية المقابلة في صناديق التعثر الخاصة بها، مما قد يعني بالتالي أن الطرف المركزي المقابل سوف يحتاج إلى تقديم رهن إضافي.

ومع ذلك، في الترتيبات التي تكون فيها الأطراف المركزية المقابلة قد اتفقت، بالاتساق مع أطرها التنظيمية، على المساهمة المتبادلة في صناديقها للتعثر، فيجب على الأطراف المركزية المقابلة المرتبطة أن تقيم وتخفف المخاطر الناشئة عن هذه المساهمات عن طريق وضع شروط محددة. وعلى وجه الخصوص، ينبغي أن تمثل الأموال التي يستخدمها الطرف المركزي المقابل للمساهمة في صندوق تعثر لطرف مركزي مقابل آخر موارد مالية إضافية سابقة التمويل وألا تشمل المواردَ التي يستخدمها الطرف المركزي المقابل للوفاء بمتطلباته التنظيمية المتعلقة بالاحتفاظ بما يكفي من رأس المال أو رهون المشاركين (أو أية أموال أخرى، بما فيها موارد صندوق التعثر المستقل) التي يحتفظ بها الطرف المركزي المقابل لتخفيف مخاطر الطرف المقابل التي يشكلها مشاركوه. وينبغي على الطرف المركزي المقابل المشارك أن يتأكد كذلك من شفافية وفهم مشاركيه لأي تعرض لاحق تشكله لهم مخاطر تعثر مشارك في الطرف المركزي المقابل المرتبط. وعلى سبيل المثال قد ترى الأطراف المركزية المقابلة المساهِمة أن من المناسب التأكد من أن المساهمة في صندوق التعثر تأتي فقط من مشاركيها المستخدمين للرابط، إذا كان ذلك قابلاً للتطبيق. وبالإضافة إلى ذلك، ينبغي الاحتفاظ بالموارد التي يقدمها طرف مركزي مقابل لآخر بطريقة تجعلها معزولة عن الموارد الأخرى المقدمة لذلك الطرف المركزي المقابل. فعلى سبيل المثال، يمكن الاحتفاظ بالأوراق المالية في حساب منفصل لدى أمين حفظ. وسوف يحتاج النقد إلى الاحتفاظ به في حسابات منفصلة كي يعتبر رهنًا مقبولاً في هذه الحالة.[144] وأخيراً، في حالة تعثر مشارك في الطرف المركزي المقابل الأول، قد يخضع استخدام مساهمة الطرف المرتبط لصندوق التعثر الخاص بالطرف الأول، للحظر أو التقييد. وعلى سبيل المثال، يمكن وضع مساهمة الطرف المرتبط في صندوق التعثر في الجزء الأسفل من شلال التعثر الخاص بالطرف الأول.

321. وسوف تجعل ترتيبات الرابط بين الأطراف المركزية المقابلة كل طرف مركزي مقابل عرضة للمشاركة في خسائر الائتمان المحتملة المكشوفة إذا استنفد شلال التعثر الخاص بالطرف المركزي المقابل المرتبط. فمثلاً، قد يصبح الطرف المركزي المقابل عرضة لتبادل الخسائر الناتجة عن تعثرات مشاركي الطرف المركزي المقابل المرتبط. وسوف تكون هذه المخاطر كبيرة إلى الحد الذي يعجز عنده الطرف المركزي المقابل عن الرقابة والتحكم المباشر في مشاركيه الآخرين. وقد تصبح مخاطر العدوى هذه أكثر خطورة في الحالات التي يرتبط فيها أكثر من طرفين مقابلين مركزيين، مباشرة أو على نحو غير مباشر. ويجب على الطرف المركزي المقابل الذي ينظر في مثل

[144] في بعض الدول، لن يحمي الإطار القانوني فصل النقد في دفاتر بنك تجاري.

هذا الرابط أن يصل إلى قناعة ذاتية إزاء قدرته على إدارة هذه المخاطر كما ينبغي. ويجب على كل طرف مركزي مقابل التأكد من أن تعرض مشاركيه اللاحق للمشاركة في هذه الخسائر غير المغطاة قد تم فهمه تماماً والإفصاح عنه لمشاركيه. وقد ترى الأطراف المركزية المقابلة أن من المناسب إنشاء ترتيبات لتفادي المشاركة في الخسائر التي تحدث في منتجات غير تلك التي تجري مقاصتها عبر الرابط وقصر المشاركة في أية خسائر على المشاركين الذين يقومون بمقاصة المنتجات عن طريق الرابط فقط. واعتماداً على كيفية اقتسام الخسائر، قد تحتاج الأطراف المركزية المقابلة إلى زيادة الموارد المالية لمعالجة هذه المخاطر.

322. ويجب هيكلة أية مساهمات أو مخصصات للخسائر المكشوفة الخاصة بصندوق التعثر للتأكد من: (أ) عدم وجود أي طرف مركزي مقابل فُضِّل عليه مشاركو الطرف المركزي المقابل الآخر، (ب) أن أي مساهمة لطرف مركزي مقابل في ترتيبات تقاسم الخسائر الخاصة بالآخر لا تتعدى مستوى التناسب مع المخاطر التي يشكلها الطرف المركزي المقابل الأول للطرف المقابل المركزي المرتبط.

اعتبارات خاصة لروابط مستودعات بيانات التداول

323. يجب على مستودعات بيانات التداول أن تقيم بعناية المخاطر التشغيلية الإضافية المتعلقة بروابطها للتأكد من قابلية التطوير وموثوقية تقنية المعلومات والموارد ذات الصلة. وبإمكان مستودع بيانات التداول إنشاء روابط مع مستودع آخر أو مع نوع آخر من البنى التحتية للسوق المالية. وقد تجعل هذه الروابط البنى التحتية المرتبطة عرضة لمخاطر إضافية إذا لم تصمم على نحو صحيح. وبجانب الخسائر القانونية، قد ينطوي الرابط-إما مع مستودع آخر أو مع نوع آخر من البنى التحتية للسوق المالية-على الانتشار المحتمل للمخاطر التشغيلية. ويشكل تخفيف المخاطر التشغيلية أهمية خاصة نظراً لأن المعلومات التي يحتفظ بها مستودع بيانات التداول قد تدعم المقاصة الثنائية وتستخدم لتقديم الخدمات مباشرة للمشاركين في السوق، ومقدمي الخدمات، والبنى التحتية المرتبطة الأخرى. وينبغي على البنى التحتية للسوق المالية التي تنشئ رابطاً مع مستودع لبيانات التداول، التأكد من أن النظام وترتيبات الاتصال بين الكيانات المرتبطة موثوق بها وآمنة بحيث لا يشكل عمل الرابط مخاطر موثوقية وأمان كبيرة. ولذلك، قد تصبح لقابلية تقنية المعلومات والموارد ذات الصلة للتطوير أهمية خاصة.

	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودعات بيانات التداول
	●	●	●	●	●
المبدأ (21): الكفاءة والفاعلية يجب على البنية التحتية للسوق المالية الالتزام بالكفاءة والفاعلية في الوفاء بمتطلبات مشاركيها والأسواق التي تخدمها.					

324. يجب مراجعة هذا المبدأ في سياق المبدأ 17 حول المخاطر التشغيلية، والمبدأ 18 حول إتاحة الخدمات ومتطلبات المشاركة، والمبدأ 22 حول إجراءات الاتصال ومعاييره، والمبادئ الأخرى حسبما هو مناسب.

الاعتبارات الرئيسة

1. ينبغي أن تصمم البنية التحتية للسوق المالية للوفاء باحتياجات مشاركيها والأسواق التي تقوم بخدمتها، خصوصاً فيما يتعلق باختيار ترتيبات المقاصة والتسوية، وهيكل التشغيل، ونطاق المنتجات الخاضعة للمقاصة أو التسوية أو التسجيل، واستخدام التكنولوجيا والإجراءات.

2. ينبغي أن تكون لدى البنية التحتية للسوق المالية غايات وأهداف واضحة التحديد، قابلة للقياس والتحقيق، كما هي الحال في مجالات المستويات الدنيا للخدمة، وتوقعات إدارة المخاطر، وأولويات الأعمال.

3. ينبغي أن تكون لدى البنية التحتية للسوق المالية آليات راسخة لإجراء المراجعة الدورية لكفاءتها وفاعليتها.

الأسئلة وفقاً للاعتبار الرئيس

الاعتبار الرئيس (1):

س21.1.1: كيف تقرر البنية التحتية للسوق المالية ما إذا كان تصميمها (بما فيه ترتيبها للمقاصة والتسوية، وهيكل التشغيل لديها، وأنظمة التسليم وتقنياته، وخدماتها ومنتجاتها المنفردة) يأخذ في الاعتبار حاجات مشاركيها والأسواق التي تخدمها؟

س21.1.2: هل لدى البنية التحتية للسوق المالية فهم حديث للتقنيات التي من شأنها تحسين كفاءتها وفاعليتها، أو تأثيرها على المنافسة في السوق؟ وكيف تبقي البنية التحتية للسوق المالية هذه التقنيات تحت المراجعة؟

س21.1.3: كيف تقرر البنية التحتية للسوق المالية ما إذا كان وفاؤها بمتطلبات مشاركيها والمستخدمين الآخرين وحاجاتهم يواكب تغير هذه المتطلبات (مثلاً عن طريق استخدام آليات تلقي الردود)؟

الاعتبار الرئيس (2):

س21.2.1: ما هي غايات البنية التحتية للسوق المالية وأهدافها فيما يتعلق بفاعلية عملياتها؟

س21.2.2: كيف تتأكد البنية التحتية للسوق المالية من أن لديها غايات وأهدافًا واضحة التحديد، وقابلة للقياس والتحقيق؟

س21.2.3: ما مدى تم تحقيق الغايات والأهداف؟ وماهي الآليات التي لدى البنية التحتية للسوق المالية لقياس ذلك وتقييمه؟

الاعتبار الرئيس (3):

س21.3.1: ما هي العمليات والمقاييس التي تستخدمها البنية التحتية للسوق المالية لتقييم كفاءتها وفاعليتها؟

س21.3.2: كم عدد مرات تكرار البنية التحتية للسوق المالية تقييم كفاءتها وفاعليتها؟

مذكرة تفسيرية

325. ينبغي أن تمتاز البنية التحتية للسوق المالية بالكفاءة والفاعلية في الوفاء بمتطلبات مشاركيها والأسواق التي تقوم بخدمتها، في الوقت الذي تحافظ فيه على المعايير السليمة للسلامة والأمن كما حددت في المبادئ الواردة في هذا التقرير.[145] وتعني "الكفاءة" عموماً الموارد التي تحتاج إليها البنية التحتية للسوق المالية لأداء وظائفها، بينما تعني "الفاعلية" قدرة البنية التحتية للسوق المالية على الوفاء بغاياتها وأهدافها المقصودة. وقد تتسبب البنية التحتية للسوق المالية التي لا تعمل بكفاءة أو لا تؤدي وظائفها بفاعلية، في تشويه النشاط المالي وهيكل السوق، وزيادة المخاطر المالية والمخاطر الأخرى، ليس فقط لمشاركيها، وإنما لعملائهم والمستخدمين النهائيين أيضاً. وإذا كانت البنية التحتية للسوق المالية لا تعمل بكفاءة، فقد يختار المشارك استخدام ترتيب بديل يجلب مزيداً من المخاطر للنظام المالي والاقتصاد على نطاقه الأوسع. وتقع المسؤولية الأساسية عن تعزيز كفاءة البنية التحتية للسوق المالية وفاعليتها على عاتق ملاكها ومشغليها.

الكفاءة

326. الكفاءة مفهوم واسع ينطوي على ما تختار البنية التحتية للسوق المالية القيام به، وكيف تقوم به، والموارد المطلوبة لذلك. وتعتمد كفاءة البنية التحتية للسوق المالية جزئياً على اختيارها ترتيب المقاصة والتسوية (مثلاً تسوية إجمالية أو صافية أو مختلطة، أو معالجة آنية أو بالدفعات، أو برنامج استبدال أو ضمان)، وهيكل التشغيل (مثلاً إنشاء روابط مع العديد من قنوات التداول أو مقدمي الخدمات)، ونطاق منتجات المقاصة والتسوية أو التسجيل، ونسق استخدام التكنولوجيا والإجراءات (مثلاً إجراءات الاتصال ومعاييره). وينبغي على البنية التحتية للسوق المالية-في سعيها إلى تصميم نظام يمتاز بالكفاءة-النظر أيضاً في الجانب التطبيقي للنظام وتكلفته للمشاركين وعملائهم والأطراف الأخرى ذات الصلة (بما فيها البنى التحتية الأخرى ومقدمو الخدمات).[146] وبالإضافة إلى ذلك، يجب أن تكون الترتيبات الفنية للبنية التحتية للسوق المالية مرنة بما يكفي للاستجابة لتغيرات الطلب والتقنيات الجديدة. وأساسًا، يجب تصميم البنية التحتية للسوق المالية وتشغيلها بحيث تلبي احتياجات مشاركيها والأسواق التي تقوم بخدمتها.[147] وسوف تؤثر كفاءة البنية التحتية للسوق المالية في النهاية

[145] قد تختلف طرق التزام البنية التحتية بمبدأ ما ولكن أهداف ذلك المبدأ لا يجوز الاخلال بها.

[146] لكي يكون النظام عملياً للمستخدمين يحتاج إلى أن يأخذ في الاعتبار هيكل السوق المحلية وتاريخها وتقاليدها. ويجب أن يعكس النظام أيضاً التكاليف الحالية والمستقبلية للمدخلات المستخدمة وكذلك للتقنيات المتطورة. وعادة ما يتطلب تصميم نظام يلبي احتياجات مستخدميه بكفاءة فهم الممارسات والتقنيات المحلية.

[147] لعل إحدى الآليات التي قد تستخدمها البنية التحتية للسوق المالية لقياس نجاحها في تلبية احتياجات مشاركيها والأسواق التي تقوم بخدمتها هي استطلاعات الرضا الدورية لمشاركيها ومؤسسات السوق الأخرى ذات الصلة.

على استخدامها من قبل مشاركيها وعملائهم، كما تؤثر على قدرة هذه الكيانات على إدارة المخاطر على أساس محكم، مما قد يؤثر على كفاءة الأسواق المالية على نطاق أوسع.

327. وتشمل الكفاءة أيضاً التحكم في التكلفة. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية إنشاء آلية للمراجعة الدورية لكفاءتها، بما في ذلك هيكل التكاليف والتسعير.[148] وينبغي على البنية التحتية للسوق المالية التحكم في تكاليفها المباشرة كتلك التي تنشأ عن معالجة المعاملات، وتسوية النقود، والإعداد لدخول التسوية وتنفيذها. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية أيضاً النظر والتحكم في تكاليفها غير المباشرة. ويشمل ذلك تكاليف البنية التحتية، والتكاليف الإدارية، وأنواع التكاليف الأخرى المرتبطة بتشغيل البنية التحتية للسوق المالية. وقد تكون بعض التكاليف (أو المخاطر) غير المباشرة أقل ظهوراً؛ فعلى سبيل المثال، قد تحتاج البنية التحتية للسوق المالية إلى النظر في تكاليف السيولة لمشاركيها التي تشمل مقدار النقد أو الأدوات المالية التي يجب أن يقدمها مشارك ما للبنية التحتية للسوق المالية أو الأطراف الأخرى من أجل معالجة معاملاته، وتكلفة الفرصة الضائعة لتقديم تلك الأصول. ولتصميم البنية التحتية للسوق المالية تأثير كبير على تكاليف السيولة التي يتحملها المشاركون والتي قد تؤثر بدورها على تكاليف البنية التحتية للسوق المالية ومخاطرها. ومع ذلك، ينبغي دائماً موازنة اعتبارات التكلفة مقابل المعايير المناسبة للسلامة والأمن كما حددتها المبادئ الواردة في هذا التقرير.

328. وقد تشكل المنافسة آلية مهمة لتعزيز الكفاءة. وحيث توجد منافسة فعالة وتكون للمشاركين خيارات ذات مغزى بين البنى التحتية للسوق المالية، فقد تساعد هذه المنافسة على التأكد من أن البنى التحتية للسوق المالية تمتاز بالكفاءة. ومع ذلك على البنى التحتية للسوق المالية التأكد من التزامها المعايير المناسبة للسلامة والأمن كما حددتها المبادئ الواردة في هذا التقرير. وينبغي على الجهات الخاصة والبنوك المركزية المشغلة للبنى التحتية للسوق المالية الاستفادة من ضوابط السوق على النحو المناسب لتعزيز الكفاءة في عمليات البنية التحتية للسوق المالية. فمثلاً، تستطيع البنية التحتية للسوق المالية استخدام المناقصات التنافسية لاختيار مقدمي الخدمات. وإذا كان من الصعب المحافظة على المنافسة بسبب اقتصاديات الحجم أو النطاق، وكان لدى

[148] يمكن أن تشمل مراجعة كفاءة البنية التحتية للسوق المالية أو فاعليتها في جانب التكلفة تقييم إنتاجية العمليات التشغيلية والمزايا النسبية لطريقة المعالجة بالنظر إلى التكاليف المقابلة. وعلى سبيل المثال، يمكن أن تشمل مراجعة الكفاءة تحليل عدد المعاملات التي يمكن معالجتها في فترة معينة، أو قياس تكلفة المعالجة للمعاملة الواحدة.

البنية التحتية للسوق المالية نتيجة لذلك صيغة ما من سلطات السوق على الخدمة التي تقدمها، فقد تترتب على ذلك مسؤولية السلطات المختصة عن مراجعة التكاليف المفروضة على مشاركي البنية التحتية للسوق المالية والأسواق التي تقوم بخدمتها.

الفاعلية

329. تكون البنية التحتية للسوق المالية فعالة عندما تفي بالتزاماتها على نحو موثوق به في الوقت المناسب، وتحقق غايات السياسة العامة للسلامة والكفاءة للمشاركين والأسواق التي تقوم بخدمتها. وفي سياق المراقبة والتدقيق، قد تشمل فاعلية البنية التحتية للسوق المالية الوفاء بمتطلبات السلامة والأمن أيضاً. ومن أجل تسهيل عمليات تقييم الفاعلية، ينبغي أن تكون لدى البنية التحتية للسوق المالية غايات وأهداف واضحة التحديد، قابلة للقياس والتحقيق؛ فعلى سبيل المثال، يجب على البنية التحتية للسوق المالية أن تضع غايات للحد الأدنى لمستوى الخدمة (مثل الزمن الذي تستغرقه في معالجة المعاملة)، وتوقعات إدارة المخاطر (مثل مستوى الموارد المالية التي يجب أن تحتفظ بها)، وأولويات الأعمال (مثل تطوير خدمات جديدة). وينبغي على البنية التحتية للسوق المالية إنشاء آليات للمراجعة المنتظمة لفاعليتها مثل القياس الدوري لتقدمها في تحقيق غاياتها وأهدافها.

330. ولكي يكون مستودع بيانات التداول فعالاً ينبغي أن تشمل غاياته وأهدافه التوقيت والدقة. ويجب على مستودع بيانات التداول التسجيل الفوري لمعلومات المعاملة التي يتلقاها من مشاركيه. ولضمان حسن توقيت البيانات ودقتها يجب على مستودع بيانات التداول استخدام إجراءات فعالة لحفظ السجلات لتوثيق التغيرات في المعلومات المسجلة للمعاملات الناتجة عما يلحق من أحداث ما بعد التداول. ومن الناحية المثالية يجب أن يضع مستودع بيانات التداول هدفاً على مستوى الخدمة لتسجيله في معلومات معاملات السجل المركزي التي يتلقاها من المشاركين آنيًا، أو على الأقل خلال يوم عمل واحد. ويجب أن يكون لدى مستودع بيانات التداول إجراءات وجداول زمنية مناسبة لجعل البيانات متاحة لإجراءات المعالجة. كما ينبغي على مستودع بيانات التداول تنفيذ ضوابط للجودة للتأكد من دقة البيانات التي يقوم بتخزينها ونشرها، وضمان صلاحية تلك

البيانات ونزاهتها. وبالإضافة إلى ذلك، ينبغي أن تكون لدى مستودع بيانات التداول إجراءات وعمليات فعالة لتوفير البيانات للسلطات المعنية (انظر أيضاً المبدأ 24).

331. لقد أدى التقدم السريع لتقنية المعلومات في الخدمات المالية إلى إتاحة الكثير من فرص تحسين الكفاءة والفاعلية، وقد يسهل في بعض الأحيان قدوم الوافدين الجدد إلى الأسواق. وينبغي على البنية التحتية للسوق المالية إبقاء هذه التقنيات الجديدة قيد المراجعة لتقرر أيها تملك القدرة على تحسين كفاءتها أو تحسين الخدمات التي تقدمها لمشاركيها.

	نظام الدفع	المستودع المركزي للأوراق المالية	نظام تسوية الأوراق المالية	الطرف المركزي المقابل	مستودعات بيانات التداول
	•	•	•	•	•
المبدأ (22): إجراءات ومعايير الاتصال على البنية التحتية أن تستخدم -أو على الأقل- تستوعب الإجراءات والمعايير المقبولة عالميًا للتواصل لكي تيسر أمور الدفع والمقاصة والتسوية والتسجيل.					

332. يجب مراجعة هذا المبدأ في سياق المبدأ 17 حول المخاطر التشغيلية، والمبدأ 21 حول الكفاءة والفاعلية، والمبادئ الأخرى حسبما هو مناسب.

الاعتبار الرئيس

1. يجب على البنية التحتية للسوق المالية أن تستخدم-أو على الأقل تستوعب-إجراءات الاتصال ومعاييره المقبولة عالمياً.

الأسئلة وفقاً للاعتبار الرئيس

الاعتبار الرئيس (1):

إجراءات الاتصال

س22.1.1: هل تستخدم البنية التحتية للسوق المالية إجراءات تواصل مقبولة عالمياً، وإذا كان الأمر كذلك، فما هي؟ وإذا لم يكن الأمر كذلك كيف تستوعب البنية التحتية للسوق المالية إجراءات الاتصال المقبولة عالمياً؟

س22.1.2: إذا كانت البنية التحتية للسوق المالية تمارس عمليات عبر الحدود، فكيف تستخدم-أو ربما تستوعب-إجراءاتُ التشغيل والعمليات والنظم الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية إجراءات الاتصال المقبولة عالمياً للعمليات عبر الحدود؟

معايير الاتصال

س22.1.3: هل تستخدم البنية التحتية للسوق المالية معايير اتصال مقبولة عالمياً، وإذا كان الأمر كذلك فما هي؟ وإذا لم يكن الأمر كذلك، فكيف تستوعب البنية التحتية للسوق المالية معايير التواصل المقبولة عالمياً؟

س22.1.4: إذا كانت البنية التحتية للسوق المالية تمارس عمليات عبر الحدود، فكيف تستخدم-أو ربما تستوعب-إجراءاتُ التشغيل والعمليات والأنظمة معايير الاتصال المقبولة عالمياً للعمليات عبر الحدود؟

س22.1.5: إذا لم يُستخدم معيار عالمي، فكيف تستوعب البنية التحتية للسوق المالية الأنظمة التي تترجم أو تحول صيغ الرسائل والبيانات من معايير عالمية إلى صيغٍ معادِلةٍ محلية أو عكس ذلك؟

مذكرة تفسيرية

333. تشكل قدرة المشاركين على الاتصال مع البنية التحتية للسوق المالية في الوقت المناسب وعلى نحو موثوق به ودقيق مفتاحاً لتحقيق الكفاءة في الدفع والمقاصة والتسوية والتسجيل. وقد ييسر قيام البنية التحتية للسوق المالية باعتماد إجراءات الاتصال ومعاييره المقبولة عالمياً لوظائفها الأساسية، القضاء على التدخل المتبادل في معالجة المقاصة والتسوية، ويخفض المخاطر وتكاليف العمليات، ويحسن الكفاءة، ويحد من معيقات دخول السوق. ومن ثم ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية استخدام-أو على الأقل استيعاب- إجراءات الاتصال ومعاييره ذات الصلة المقبولة عالمياً لضمان التواصل الفعال بين البنية التحتية للسوق المالية ومشاركيها وعملائهم وغيرهم ممن يتصلون بالبنية التحتية للسوق المالية. ومن المحبذ للبنية التحتية للسوق المالية، -دون اشتراط- استخدام (أو استيعاب) إجراءات الاتصال ومعاييره المقبولة عالمياً للمعاملات المحلية الخالصة.

إجراءات الاتصال

334. يجب على البنية التحتية للسوق المالية أن تستخدم، أو على الأقل تستوعب، إجراءات الاتصال المقبولة عالمياً، لكي تيسر التواصل الفعال بين أنظمة المعلومات الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية، وتلك الخاصة بمشاركيها وعملائهم، وغيرهم ممن يتصلون بالبنية التحتية للسوق المالية (مثل الأطراف الخارجية التي تقدم الخدمات، والبنى التحتية الأخرى للسوق المالية). وتوفر إجراءات الاتصال (أو بروتوكولاته) الموحدة مجموعة من القواعد المشتركة عبر الأنظمة لتبادل الرسائل. وتسمح هذه القواعد لمجموعة عريضة من الأنظمة والمؤسسات في أماكن مختلفة بالتواصل بكفاءة وفاعلية. وقد يساعد الحد من الحاجة إلى التدخل والتعقيد الفني عند معالجة المعاملات، على تقليل عدد الأخطاء، وتفادي حالات فقدان المعلومات، وفي آخر المطاف، تخفيض الموارد اللازمة لمعالجة البيانات من قبل البنية التحتية للسوق المالية ومشاركيها والأسواق بصفة عامة.

معايير الاتصال

335. يجب على البنية التحتية للسوق المالية أن تستخدم-أو على الأقل تستوعب-معايير الاتصال المقبولة عالمياً، مثل صيغ الرسائل الموحدة، ومعايير البيانات المرجعية، لتحديد الأدوات المالية والأطراف المقابلة. وبصفة عامة سوف يعزز استخدام المعايير المقبولة عالمياً لصيغ الرسائل وعرض البيانات، الجودة والكفاءة فيما يتعلق بمقاصة المعاملات المالية وتسويتها. وإذا كانت البنية التحتية للسوق المالية نفسها لا تستخدم معايير الاتصال المقبولة عالمياً، فينبغي عليها عادة استيعاب الأنظمة التي تترجم أو تحول البيانات من معايير عالمية إلى صيغ محلية معادِلة، وعكس ذلك.

أمور خاصة بالمعاملات عبر الحدود

336. ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية التي تمارس أنشطة الدفع والمقاصة والتسوية والتسجيل عبر الحدود استخدام إجراءات الاتصال ومعاييره المقبولة عالمياً، أو على الأقل استيعابها. وعلى سبيل المثال، ينبغي على البنية التحتية التي تقوم بتسوية سلسلة من المعاملات التي تتم معالجتها عن طريق عدة بنى تحتية للسوق المالية، أو تقدم خدمات لمستخدمين في دول متعددة أن تنظر بجد في استخدام إجراءات الاتصال ومعاييره المقبولة عالمياً لتحقيق الكفاءة والفاعلية في مجال الاتصالات المالية عبر الحدود. وبالإضافة إلى ذلك، فإن اعتماد

إجراءات الاتصال هذه قد ييسر قابلية التشغيل التبادلي بين أنظمة المعلومات أو منصات التشغيل الخاصة بالبنى التحتية للسوق المالية في عدة دول، مما قد يتيح للمشاركين في السوق قدرة الوصول إلى بنى تحتية متعددة دون مواجهة عقبات فنية (مثل الحاجة إلى إنشاء شبكات محلية متعددة ذات خصائص مختلفة أو دعمها). ويجب على البنية التحتية للسوق المالية التي تعمل عبر الحدود أيضاً أن تكون قادرة على دعم استخدام إجراءات الاتصال ومعايير المراسلة ومعايير البيانات المرجعية المتعلقة بعمليات تحديد الأطراف المقابلة وترقيم الأوراق المالية. فعلى سبيل المثال، ينبغي النظر بعناية في المعايير ذات الصلة الصادرة عن المنظمة الدولية للمعايير، واعتمادها من قبل البنية التحتية للسوق المالية. وإذا كانت بنية تحتية ما تعمل عبر الحدود ولا تعتمد كل الإجراءات والمعايير الدولية، فما يزال بإمكانها التكامل مع أنظمة المعلومات أو منصات التشغيل الخاصة بالبنى التحتية الأخرى، عن طريق تطوير أنظمة لترجمة الإجراءات والمعايير العالمية أو تحويلها إلى صيغ محلية معادِلة، أو عكس ذلك.

استخدام الإجراءات والمعايير المقبولة عالمياً من قبل مستودعات بيانات التداول

337. تشكل إجراءات الاتصال ومعاييره شأناً ذا أهميةٍ خاصةٍ لمستودعات بيانات التداول التي تعمل مصدَرًا مركزيًا للبيانات لمجموعة متنوعة من أصحاب المصلحة المحتمل وجودهم في دول مختلفة. ويجب على مستودع بيانات التداول دعم التقنيات التي تحظى بالقبول الواسع في السوق، بما فيها معايير السوق القابلة للتطبيق، لإعداد التقارير عن معلومات التداول وتسجيلها. وينبغي على مستودع بيانات التداول أيضاً استخدام واجهات تطبيق وروابط اتصال تمكن من الترابط مع البنى التحتية الأخرى ومقدمي الخدمات. ويجب أن يكون مستودع بيانات التداول قادراً على تبادل معلومات التداول مباشرة، ليس فقط مع المشاركين في السوق، وإنما مع كيانات أخرى أيضاً مثل البورصات، وقنوات التداول الإلكتروني، ومنصات التأكيد والمطابقة، والأطراف المركزية المقابلة، ومقدمي الخدمات الآخرين. ويجب على مستودع بيانات التداول استخدام معايير الصناعة لتمثيل البيانات، بما فيها ما يتعلق بالتحديد المتفرد للأطراف المقابلة (مثل معرفات الكيانات القانونية)، لتيسير استخدام البيانات المخزنة في المستودع وتجميعها، خصوصاً من قبل السلطات.[149]

[149] تساهم معرفات الكيانات القانونية في قدرة السلطات على تحقيق الالتزام بالأهداف التي حددتها مجموعة العشرين المتعلقةُ بمشتقات التداول خارج البورصة من أجل تخفيف المخاطر النظامية، وتحقيق الشفافية، والحماية ضد سوء استخدام السوق. كما سوف تحسن تلك المعرفات الكفاءة والشفافية في العديد من المجالات الأخرى.

<table>
<tr><th></th><th>نظام الدفع</th><th>المستودع المركزي للأوراق المالية</th><th>نظام تسوية الأوراق المالية</th><th>الطرف المركزي المقابل</th><th>مستودعات بيانات التداول</th></tr>
<tr><td></td><td>•</td><td>•</td><td>•</td><td>•</td><td>•</td></tr>
<tr><td colspan="6">المبدأ (23): الإفصاح عن القواعد والإجراءات المهمة وبيانات السوق
يجب على البنية التحتية للسوق المالية أن تكون لديها قواعد وإجراءات واضحة وشاملة، وأن تقدم معلومات كافية لتمكين المشاركين من التمتع بفهم صحيح للمخاطر، والرسوم، والتكاليف المادية الأخرى التي يتكبدونها بمشاركتهم في البنية التحتية للسوق المالية. وينبغي الإفصاح علناً عن كل القواعد والإجراءات المهمة ذات الصلة.</td></tr>
</table>

338. عند مراجعة هذا المبدأ ينبغي الإفصاح عن المعلومات إلى الحد الذي لا يؤدي الإفصاح فيه إلى المخاطرة بأمن البنية التحتية للسوق المالية ونزاهتها أو إلى إفشاء المعلومات الحساسة تجارياً. وينبغي أن يراجع هذا المبدأ في سياق المبدأ 8 حول نهائية التسوية، والمبدأ 13 حول قواعد تعثر المشارك وإجراءاته، والمبدأ 24 حول إفصاح مستودعات بيانات التداول عن بيانات السوق، والمبادئ الأخرى حسبما هو مناسب.

الاعتبارات الرئيسة

1. يجب على البنية التحتية للسوق المالية اعتماد قواعد وإجراءات واضحة وشاملة، يتم الإفصاح الكامل عنها للمشاركين، كما ينبغي أيضاً الإفصاح علانية عن القواعد ذات الصلة والإجراءات المهمة.

2. يجب على البنية التحتية للسوق المالية الإفصاح عن وصف واضح لتصميم النظام وعملياته، وكذلك عن حقوق مشاركي البنية التحتية للسوق المالية والتزاماتهم، لكي يتمكن المشاركون من تقييم المخاطر التي سوف يتكبدونها بالمشاركة في البنية التحتية للسوق المالية.

3. يجب أن توفر البنية التحتية للسوق المالية كل التوثيق والتدريب الضروري المناسب لتيسير فهم المشاركين قواعد البنية التحتية للسوق المالية وإجراءاتها والمخاطر التي يواجهونها نتيجة لمشاركتهم في البنية التحتية للسوق المالية.

4. ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية الإفصاح علانية عن الرسوم التي تضعها على مستوى الخدمة الفردية المقدمة، وكذلك عن سياساتها المتعلقة بأي حسومات متاحة. ويجب أن توفر البنية التحتية للسوق المالية وصفاً واضحاً للخدمات المسعرة من أجل المقارنة.

5. يجب على البنية التحتية للسوق المالية أن تستكمل بانتظام الاستجابات المتعلقة بـ"إطار الإفصاح للبنى التحتية للسوق المالية" الصادر عن لجنة أنظمة المدفوعات والتسويات والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، وأن تفصح عن تلك الاستجابات علناً. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية أيضاً أن تفصح-على الأقل-عن البيانات الأساسية المتعلقة بأحجام المعاملات وقيمها.

6. إذا تولت بنية تحتية ما عملية إخراج الزكاة، أو المدفوعات الأخرى المتعلقة بالشريعة، أو تطهير الدخل نيابة عن مشاركيها، فينبغي عليها الإفصاح العلني المناسب عن كيفية أداء تلك الأنشطة.

الأسئلة وفقاً للاعتبار الرئيس

الاعتبار الرئيس (1):

القواعد والإجراءات

س23.1.1: ما هي الوثائق التي تضم قواعد البنية التحتية للسوق المالية وإجراءاتها؟

س23.1.2: كيف تقرر البنية التحتية للسوق المالية أن قواعدها وإجراءاتها واضحة وشاملة؟

الإفصاح

س23.1.3: ما هي المعلومات التي تحتوي عليها قواعد البنية التحتية للسوق المالية وإجراءاتها بشأن ما سوف تتخذه البنية التحتية للسوق المالية من خطوات عند وقوع الأحداث غير الاعتيادية المتوقعة؟

س23.1.4: كيف ولمن تفصح البنية التحتية للسوق المالية عن العمليات التي تتبعها لتغيير قواعدها وإجراءاتها؟

س23.1.5: كيف تفصح البنية التحتية للسوق المالية عن القواعد ذات الصلة والإجراءات المهمة للعامة؟

الاعتبار الرئيس (2):

س23.2.1: ما هي الوثائق التي تضم المعلومات عن تصميم النظام وعملياته؟ وكيف ولمن تفصح البنية التحتية للسوق المالية عن هذه المعلومات؟

س23.2.2: كيف ولمن تفصح البنية التحتية للسوق المالية عن درجة حرية التصرف التي يمكن أن تمارسها في حالة القرارات الرئيسة التي تؤثر مباشرة على عمل النظام؟

س23.2.3: ما هي المعلومات التي توفرها البنية التحتية للسوق المالية لمشاركيها عن حقوقهم والتزاماتهم والمخاطر التي يتحملونها بسبب المشاركة في البنية التحتية للسوق المالية؟

الاعتبار الرئيس (3):

س23.3.1: كيف تيسر البنية التحتية للسوق المالية فهم المشاركين قواعد البنية التحتية وإجراءاتها والمخاطر المرتبطة بالمشاركة؟

س23.3.2: هل هناك دليل على أن الوسائل الموصوفة أعلاه تمكن المشاركين من فهم قواعد البنية التحتية للسوق المالية وإجراءاتها والمخاطر التي يواجهونها بسبب المشاركة في البنية التحتية للسوق المالية؟

س23.3.3: في الحالة التي تحدد فيها البنية التحتية للسوق المالية مشاركاً يظهر من تصرفه ضعف فهمه لقواعد البنية التحتية للسوق المالية وإجراءاتها ومخاطر المشاركين، فما هي الخطوات التصحيحية التي تتخذها البنية التحتية للسوق المالية؟

الاعتبار الرئيس (4):

س23.4.1: هل تفصح البنية التحتية للسوق المالية علناً عن الرسوم على مستوى الخدمة المنفردة والسياسات المتعلقة بأي حسومات متاحة؟ وكيف يتم الإفصاح عن هذه المعلومات؟

س23.4.2: كيف تخطر البنية التحتية للسوق المالية المشاركين والجمهور في الوقت المناسب بالتغييرات في خدماتها ورسومها؟

س23.4.3: هل تقدم البنية التحتية للسوق المالية وصفاً لخدماتها المسعرة؟ وهل يسمح هذا الوصف بالمقارنة بين البنى التحتية المماثلة؟

س23.4.4: هل تفصح البنية التحتية للسوق المالية عن معلومات تتعلق بإجراءاتها الخاصة بالتكنولوجيا والاتصال، أو أي عوامل أخرى قد تؤثر على تكاليف تشغيل النظام؟

الاعتبار الرئيس (5):

س23.5.1: متى أجرت البنية التحتية للسوق المالية آخر استكمال لإطار الإفصاح الخاص بالبنى التحتية للسوق المالية الإسلامية؟ وكم مرة يتكرر تحديثه؟ وهل يتم تحديثه عقب التغييرات المهمة في البنية التحتية للسوق المالية وبيئتها، وعلى الأقل كل عامين؟

س23.5.2: ما هي المعلومات الكمية التي تفصح عنها البنية التحتية للسوق المالية علناً؟ وكم مرة يتكرر تحديث هذه المعلومات؟

س23.5.3: ما هي المعلومات الأخرى التي تفصح عنها البنية التحتية للسوق المالية للعامة؟

س23.5.4: كيف تفصح البنية التحتية للسوق المالية عن هذه المعلومات للعامة؟ وبأية لغة (لغات) تكون الإفصاحات؟

الاعتبار الرئيس (6):

س23.6.1: إذا تولت بنية تحتية ما عملية إخراج الزكاة، أو المدفوعات الأخرى المتعلقة بالشريعة، أو تطهير الدخل نيابة عن مشاركيها، فما هو نوع المعلومات التي تقدمها تلك البنية التحتية للسوق المالية لمشاركيها؟ وما هي ترتيبات الحوكمة المعمول بها لأداء هذه الأنشطة؟

مذكرة تفسيرية

339. يجب على البنية التحتية للسوق المالية تقديم معلومات كافية لمشاركيها والمشاركين المحتملين لتمكينهم من التحديد الواضح والفهم التام للمخاطر والمسؤوليات التي تترتب على المشاركة في النظام. ولتحقيق هذا الهدف ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية أن تعتمد وتفصح عن قواعد وإجراءات مكتوبة واضحة، وشاملة تحتوي على مواد تفسيرية مكتوبة بلغة واضحة لكي يتمكن المشاركون من الإلمام التام بتصميم النظام وعملياته، وحقوقهم والتزاماتهم، ومخاطر الاشتراك في النظام. ويجب أن تكون قواعد البنية التحتية للسوق المالية وإجراءاتها وموادها التفسيرية دقيقة وحديثة ومتاحة بيسر لجميع المشاركين الحاليين والمحتملين. وإضافة إلى ذلك، ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية الإفصاح للمشاركين والعامة عن المعلومات المتعلقة بجدول رسومها، والمعلومات التشغيلية الأساسية، والاستجابات لإطار الإفصاح للبنى التحتية للسوق المالية الإسلامية.

340. إن الوفاء بالمتطلبات الشرعية هو ما يميز سوق رأس المال الإسلامي عن التقليدي، ومن ثم ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية الإسلامية الإفصاح، حسب الاقتضاء، عن خصوصيات التمويل الإسلامي المتعلقة بعملياتها، وتشمل هذه الخصوصيات هيكل الموارد المالية الممولة مقدمًا، وسياستها الاستثمارية، والرهون

المقبولة، ومعاملة الدخل المتحصل من الرهن، واتفاقيات إعادة الشراء الإسلامية،[150] وآلية فرض أي رسم للدفع المتأخر على مشاركيها.

القواعد والإجراءات

341. يجب على البنية التحتية للسوق المالية اعتماد قواعد وإجراءات واضحة وشفافة مفصح عنها تماماً للمشاركين. كما يجب الإفصاح علناً عن القواعد والإجراءات المهمة ذات الصلة. وتشكل قواعد البنية التحتية للسوق المالية وإجراءاتها عادة أساساً لها، كما توفر الأساس لفهم المشاركين المخاطر التي يتعرضون إليها عند المشاركة في البنية التحتية للسوق المالية. وكذلك ينبغي أن تشمل القواعد والإجراءات ذات الصلة وصفاً واضحاً لتصميم النظام وعملياته، وللحقوق والالتزامات الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية ومشاركيها، كي يتمكن المشاركون من تقييم المخاطر التي يتكبدونها بمشاركتهم في البنية التحتية للسوق المالية.[151] ويجب أن تحدد القواعد والإجراءات ذات الصلة بوضوح أيضاً الأدوار المتوقعة للمشاركين والبنية التحتية للسوق المالية، وكذلك القواعد والإجراءات التي سوف تتبع في العمليات الاعتيادية وغير الاعتيادية المتوقعة، مثل تعثر المشارك (انظر المبدأ 13 حول قواعد تعثر المشارك وإجراءاته). وعلى وجه الخصوص، ينبغي أن تكون لدى البنية التحتية للسوق المالية قواعد وإجراءات واضحة وشاملة لمعالجة المشكلات المالية والتشغيلية داخل النظام.

342. وبالإضافة إلى الإفصاح عن كل القواعد والإجراءات ذات الصلة، ينبغي أن تكون لدى البنية التحتية للسوق المالية عملية واضحة ومفصح عنها تماماً لاقتراح التغييرات في قواعدها وإجراءاتها وتنفيذها، وإشعار المشاركين والسلطات المعنية بهذه التغييرات. وبالمثل، ينبغي أن تفصح القواعد والإجراءات بوضوح عن درجة السلطة التقديرية التي تستطيع البنية التحتية للسوق المالية ممارستها في القرارات التي تؤثر مباشرة على عمل النظام، بما فيها القرارات المتخذة إبان الأزمات والظروف الطارئة (انظر أيضاً المبدأ 1 حول الأساس القانوني، والمبدأ 2 حول الحوكمة، والمبدأ 25 حول الحوكمة الشرعية). فعلى سبيل المثال، قد تنص إجراءات البنية التحتية للسوق المالية على السلطة التقديرية المتعلقة بتمديد ساعات التشغيل لاحتواء مشكلات السوق أو

---

[150] على البنية التحتية التي تدير أو تنظم اتفاقيات إعادة شراء، أن تفعل ذلك في حدود ما يتفق مع المعيار الشرعي ذي الصلة الصادر عن أيوفي حول اتفاقيات إعادة الشراء أو أن تتأكد أن اتفاقيات إعادة الشراء تحقق المتطلبات الشرعية التي حددتها الهيئة الشرعية المعنية في بلدها إذا لم تكن معايير أيوفي مطبقة فيه.

[151] ينبغي الإفصاح عن المعلومات إلى الحد الذي لا يؤدي الإفصاح فيه إلى المخاطرة بأمن البنية التحتية للسوق المالية ونزاهتها أو إفشاء المعلومات الحساسة تجارياً، مثل الأسرار التجارية أو حقوق الملكية الفكرية الأخرى.

التشغيل غير المنظورة. وينبغي أن يكون لدى البنية التحتية للسوق المالية أيضاً إجراءات للحد من مسائل تعارض المصالح التي قد تنشأ عندما تُخَول البنية التحتية للسوق المالية حق ممارسة سلطتها التقديرية.

فهم المشاركين القواعد والإجراءات والمخاطر

343. يتحمل المشاركون مسؤولية أساسية تجاه فهم القواعد والإجراءات والمخاطر المترتبة على المشاركة في البنية التحتية للسوق المالية، وكذلك المخاطر التي يتكبدونها عندما يكون للبنية التحتية للسوق المالية روابط مع بنى تحتية أخرى للسوق المالية. ومع ذلك، ينبغي أن توفر البنية التحتية للسوق المالية كل ما هو ضروري من التوثيق والتدريب والمعلومات لتيسير فهم المشاركين قواعد البنية التحتية للسوق المالية وإجراءاتها، والمخاطر التي يواجهونها عند المشاركة في البنية التحتية للسوق المالية. ويجب أن يتلقى المشاركون الجدد التدريب قبل استخدام النظام، بينما يجب أن يتلقى المشاركون القائمون-متى ما اقتضت الحاجة-تدريباً إضافياً دورياً. ويجب أن تفصح البنية التحتية للسوق المالية لكل مشارك منفرد عن سيناريوهات اختبار الضغط المستخدمة، ونتائج اختبارات الضغط المنفردة، والبيانات الأخرى، من أجل مساعدة كل مشارك على فهم المخاطر المالية المحتملة الناشئة عن المشاركة في البنية التحتية للسق المالية، وإدارة تلك المخاطر.[152] وتشمل المعلومات ذات الصلة الأخرى التي ينبغي الإفصاح عنها للمشاركين-ولكن ليس للعامة عادة-النقاط البارزة الأساسية عن ترتيبات استمرارية الأعمال لدى البنية التحتية للسوق المالية.[153]

344. والبنية التحتية للسوق المالية في وضع جيد لمراقبة أداء مشاركيها، ويجب عليها أن تحدد على وجه السرعة أولئك المشاركين الذين يُظهِر سلوكهم ضعف فهمهم للقواعد والإجراءات المعمول بها ومخاطر المشاركة، أو ضعف تقيدهم بها. وفي هذه الحالات يجب على البنية التحتية للسوق المالية اتخاذ الخطوات اللازمة لتصحيح أي حاجة ملحوظة للفهم من قبل المشاركين، واتخاذ أي إجراء تصحيحي لازم آخر لحماية البنية التحتية للسوق المالية ومشاركيها. وقد يشمل هذا إشعار الإدارة العليا داخل المؤسسة المشاركة. وفي الحالات التي تجلب فيها

---

[152] عند الإفصاح عن معلومات اختبارات الضغط، ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية تجنب الكشف عن المعلومات المتعلقة بمراكز المشاركين الفرديين.

[153] لا ينبغي الإفصاح للعامة عن المعلومات المتعلقة باستمرارية الأعمال التي قد يقوض إفشاؤها سلامة البنية التحتية للسوق المالية وأمنها، مثل أماكن مواقع النسخ الاحتياطي. ومع ذلك، ينبغي الإفصاح عن هذه المعلومات للسلطات المعنية.

تصرفات المشاركين مخاطر كبيرة أو تحدث سبباً لتعليق المشارك ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية إشعار سلطات التنظيم والإشراف والرقابة المناسبة.

الرسوم والتكاليف الأخرى المهمة للمشاركين

345. يجب على البنية التحتية للسوق المالية الإفصاح علناً عن الرسوم التي تتقاضاها على مستوى الخدمة الفردية وكذلك سياساتها المتعلقة بأي حسومات. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية أن تقدم وصفاً واضحاً للخدمات المسعرة لأغراض المقارنة. وبالإضافة إلى ذلك، ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بتصميم النظام، وكذلك عن إجراءات التكنولوجيا والاتصال المؤثرة على تشغيل البنية التحتية للسوق المالية. وتساعد هذه الإفصاحات مجتمعة المشاركين في تقييم التكلفة الكلية لاستخدام خدمة معينة، ومقارنة تلك التكلفة بتكلفة الترتيبات البديلة، واختيار الخدمات التي يرغبون في استخدامها فقط. فمثلاً، لأنظمة دفع القيم الكبيرة عادة قيم أعلى وأحجام أقل من أنظمة الدفع بالتجزئة، ونتيجةً لذلك، قد تصبح تكاليف المعالجة أقل أهمية للمشاركين من تكاليف تقديم السيولة لتمويل المدفوعات طوال اليوم. ولن يقتصر تأثير تصميم البنية التحتية للسوق المالية على مقدار السيولة التي يحتاج المشاركون إلى الاحتفاظ بها لأداء المدفوعات وإنما سيؤثر على تكاليف الفرصة البديلة المتعلقة بالاحتفاظ بهذه السيولة. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية تقديم إشعار في الوقت المناسب للمشاركين والجمهور عن أي تغييرات في الخدمات والرسوم.

إطار الإفصاح ومعلومات أخرى

346. ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية أن تستكمل بانتظام وتفصح علناً عن الاستجابات لإطار الإفصاح للبنى التحتية للسوق المالية الإسلامية، كما يجب عليها القيام بعمليات إفصاح شاملة ذات تفصيل مناسب لتعزيز الشفافية الشاملة للبنية التحتية للسوق المالية وحوكمتها وعملياتها وأطر إدارة المخاطر لديها. ولكي تعكس عمليات الإفصاح على نحو صحيح قواعد البنية التحتية للسوق المالية وإجراءاتها وعملياتها، ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية تحديث استجاباتها عقب أي تغييرات أساسية في النظام أو في بيئتها. وبحد

أدنى، ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية إجراء مراجعة كل عامين لاستجاباتها لإطار الإفصاح للبنى التحتية للسوق المالية لضمان استمرار الدقة والفائدة.

347. وقد تشمل المعلومات الأخرى التي تهم المشاركين-وعلى نحو أعم الجمهور-معلومات عامة عن المجموعة الكاملة لأنشطة البنية التحتية للسوق المالية وعملياتها، مثل أسماء المشاركين المباشرين فيها، والأوقات والتواريخ الرئيسة في عمليات البنية التحتية للسوق المالية، والإطار الشامل لإدارة المخاطر لدى البنية التحتية للسوق المالية (بما في ذلك منهجية حساب الرهن وافتراضاته الخاصة بها).[154] ويجب على البنية التحتية للسوق المالية أن تفصح عن وضعها المالي، والموارد المالية اللازمة للصمود أمام الخسائر المحتملة، وتوقيت التسويات، والإحصاءات الأخرى المتصلة بالأداء. وفيما يتعلق بالبيانات، ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية-بحد أدنى-الإفصاح عن البيانات الأساسية لأحجام المعاملات وقيمها.[155]

صيغ الإفصاح

348. يجب على البنية التحتية للسوق المالية أن تتيح بيسر المعلومات والبيانات ذات الصلة التي تفصح عنها كما هو مبين في هذا التقرير، عن طريق وسائل الإعلام المتاحة عمومًا مثل الإنترنت، بلغة شائعة الاستخدام في الأسواق المالية، بالإضافة إلى اللغة (اللغات) المحلية في الدولة التي تقع فيها البنية التحتية للسوق المالية. ويجب أن تكون البيانات مصحوبة بتوثيق تفسيري قوي يتيح للمستخدمين فهم البيانات وتفسيرها على نحو صحيح.

[154] قد يكون الوصف الواضح للدورة النموذجية لعملية مقاصة المعاملات وتسويتها تحت الظروف العادية مفيداً أيضاً للمشاركين والعامة. وسوف تبرز هذه المعلومات كيفية معالجة البنية التحتية للسوق المالية المعاملة، بما في ذلك الجدول الزمني للأحداث، وعمليات الفحص والتحقق من الصحة التي تخضع لها المعاملة، ومسؤوليات الأطراف المشمولة.

[155] ينبغي على مستودعات بيانات التداول الإفصاح أيضاً عن البيانات المتسقة مع المبدأ 24.

<table>
<tr><td></td><td>نظام الدفع</td><td>المستودع المركزي للأوراق المالية</td><td>نظام تسوية الأوراق المالية</td><td>الطرف المركزي المقابل</td><td>مستودعات بيانات التداول
•</td></tr>
<tr><td colspan="6">المبدأ (24): إفصاح مستودعات بيانات التداول عن بيانات السوق
يجب على مستودع بيانات التداول تقديم البيانات الدقيقة في الوقت المناسب للسلطات المختصة والجمهور وفقاً لاحتياجات كل منها.</td></tr>
</table>

349. يجب مراجعة هذا المبدأ في سياق المبدأ 17 حول المخاطر التشغيلية، والمبادئ الأخرى حسبما هو مناسب.

الاعتبارات الرئيسة

1. ينبغي على مستودع بيانات التداول أن يوفر البيانات وفقاً للتوقعات التنظيمية للسلطات المختصة ووفقًا لتوقعات الصناعة للجمهور ، والتي يجب أن تكون شاملة وعلى مستوىً من التفصيل يكفي لتعزيز شفافية السوق ودعم الأهداف الأخرى للسياسات العامة.

2. ينبغي أن تكون لدى مستودع بيانات التداول عمليات وإجراءات فعالة لتقديم البيانات للسلطات المختصة في الوقت المناسب وبالطريقة السليمة لتمكينها من الوفاء بما يعنيها من المهام التنظيمية والمسؤوليات القانونية.

3. يجب أن تكون لدى مستودع بيانات التداول أنظمة معلومات قوية تتيح بيانات حالية وتاريخية دقيقة. وينبغي تقديم البيانات بشكل فوري وفي صيغة تُسهّل تحليلها.

الأسئلة وفقاً للاعتبار الرئيس

الاعتبار الرئيس (1):

س24.1.1: ما هي البيانات التي يوفرها مستودع بيانات التداول للسلطات المختصة والجمهور؟

س24.1.2: كيف يتأكد مستودع بيانات التداول من أن عمليات إفصاحه عن البيانات تلبي بفاعلية احتياجات السلطات المختصة والجمهور؟

الاعتبار الرئيس (2):

س24.2.1: ما هي العمليات والإجراءات التي يستخدمها مستودع بيانات التداول لتوفير البيانات للسلطات المختصة في الوقت المناسب لتمكينها من الوفاء بمهامها التنظيمية ومسؤولياتها القانونية؟

س24.2.2: كيف يضمن مستودع بيانات التداول أن توفير البيانات هذه للسلطات المعنية مدعوم من نواحي قانونية وإجرائية وتشغيلية وتكنولوجية؟

الاعتبار الرئيس (3):

س24.3.1: كيف يضمن مستودع بيانات التداول بقاء البيانات صحيحة؟

س24.3.2: كيف يتأكد مستودع بيانات التداول من أن البيانات والمعلومات الأخرى ذات الصلة تتوفر في صيغ متاحة عمومًا تُسهّل مقارنتها وتحليلها؟

مذكرة تفسيرية

350. قد تؤدي مستودعات بيانات التداول دوراً مهماً في توفير شفافية السوق، كما أنها تحظى بأهمية خاصة في أسواق التداول خارج البورصة. ومن منظور السياسة العامة، ينبغي أن تعزز البيانات التي يتم حفظها واستخلاصها من عمليات مستودع بيانات التداول ونيابة عن مشاركيه، شفافية السوق، وتدعم أهداف السياسة العامة وفقاً للقوانين ذات الصلة التي تحكم عمليات الإفصاح عن البيانات المحفوظة لدى مستودع بيانات التداول. ومن شأن شفافية السوق أن تدعم حماية المستثمر وكذلك تطبيق انضباط السوق. أما

الشفافية بالنسبة إلى الجمهور على نطاق أوسع، فتساعد على بناء ثقة أكبر في الأسواق وفهمها والتوعية بالسياسات العامة السليمة وبناء الدعم لها. وتستطيع السلطات تحديد أهداف أخرى بعينها للسياسة العامة تلائم على وجه الخصوص الدور الفردي المعهود به إلى مستودع بيانات التداول في دعم شفافية السوق، بالإضافة إلى هذه الأهداف الأساسية للسياسة.

الإفصاح عن البيانات

351. ينبغي على مستودع بيانات التداول أن يوفر البيانات وفقاً لتوقعات التنظيم والصناعة للسلطات المختصة والجمهور، والتي يجب أن تكون شاملة وعلى مستوى من التفصيل يكفي لتعزيز شفافية السوق ودعم الأهداف الأخرى للسياسات العامة. ومن ثم فإن من المهم أن يوفر مستودع بيانات التداول الوصول الفعال للبيانات من قبل السلطات المعنية والعامة. وسوف يختلف نطاق البيانات التي يقدمها مستودع بيانات التداول ومستوى تفصيلها تبعاً لاختلاف حاجات المعلومات لدى السلطات المعنية ومشاركي مستودع بيانات التداول والجمهور. وبحد أدنى، يجب أن يوفر مستودع بيانات التداول بيانات مجمعة عن المراكز المفتوحة وأحجام المعاملات وقيمها والبيانات المصنفة (مثلاً، التوزيعات المجمعة لأطراف التداول المقابلة، أو الكيانات المرجعية، أو توزيعات العملات للمنتجات) كما هو متاح ومناسب للجمهور. وينبغي أن تكون السلطات المعنية قادرة على الوصول إلى البيانات الإضافية المسجلة في مستودع بيانات التداول، بما فيها البيانات على مستوى المشارك، وتلك المتعلقة بالمهام التنظيمية والمسؤوليات القانونية للسلطات، التي قد تشمل تنظيم السوق ومراقبته، والرقابة على البنى التحتية للسوق، والإشراف الاحترازي، وحل المؤسسات الفاشلة، وتنظيم المخاطر النظامية.

العمليات والإجراءات

352. ينبغي أن تكون لدى مستودع بيانات التداول عمليات وإجراءات فعالة لتقديم البيانات للسلطات المختصة في الوقت المناسب وبالطريقة السليمة لتمكينها من الوفاء بما يعنيها من المهام التنظيمية والمسؤوليات القانونية. فعلى سبيل المثال، ينبغي أن تكون لدى مستودع بيانات التداول إجراءات لتيسير المراقبة المعززة، والتصرفات الخاصة والإجراءات الرسمية التي تتخذها السلطات الرسمية تجاه المشاركين الذين يواجهون مشكلات أو إخفاقًا، عن طريق جعل المعلومات ذات الصلة في مستودع بيانات التداول متاحة في الوقت المناسب

وعلى النحو الفعال. وينبغي أن يكون توفير البيانات من مستودع بيانات التداول للسلطات المعنية مدعوماً من النواحي القانونية والإجرائية والتشغيلية والتكنولوجية.[156]

نظم المعلومات

353. لتلبية احتياجات المعلومات الخاصة بالمشاركين والسلطات والجمهور، ينبغي أن تكون لدى مستودع بيانات التداول نظم قوية للمعلومات، تقدم المعلومات الحالية والتاريخية الدقيقة. ويجب على مستودع بيانات التداول أن يجمع ويخزن ويوفر البيانات للمشاركين والسلطات والعامة في الوقت المناسب، وفي صيغة مناسبة تمكّن من تحليلها الفوري. ويجب إتاحة البيانات التي تسمح بإجراء التحليل المقارن والتاريخي معاً للأسواق المعنية. ويجب أن تشكل أهمية مستودع بيانات التداول أو دوره في السوق أحد الاعتبارات عند تحديد مرات تكرار الإفصاح عن البيانات والمعلومات الأخرى وسرعة الإفصاح عنها. وإذا كان مستودع ما واحداً من عدة مستودعات لبيانات التداول التي تقدم الخدمات لسوق بعينها، فينبغي على ذلك المستودع تقديم البيانات الأساسية والمعلومات الأخرى على نحو يتيح تحليلها ومقارنتها وتجميعها مع تلك المقدمة من قبل مستودعات بيانات التداول الأخرى التي تخدم السوق. ويجب أن يتشاور مستودع بيانات التداول مع السلطات المعنية في تطوير إطار لإعداد التقارير يتيح تحليل البيانات الواردة من مستودعات بيانات التداول الأخرى، ومقارنتها وتجميعها.

صيغ الإفصاح

354. يجب على البنية التحتية للسوق المالية أن تتيح بيسر المعلومات والبيانات ذات الصلة التي تفصح عنها كما هو مبين في هذا التقرير، عن طريق وسائل الإعلام المتاحة للعامة مثل الإنترنت، بلغة شائعة الاستخدام في الأسواق المالية، بالإضافة إلى اللغة (اللغات) المحلية في الدولة التي تقع فيها البنية التحتية للسوق المالية. ويجب أن تكون البيانات مصحوبة بتوثيق تفسيري قوي يتيح للمستخدمين فهم البيانات وتفسيرها على نحو صحيح.

[156] قد تحتاج السلطات إلى التعاون من أجل ضمان الوصول في الوقت المناسب إلى بيانات التداول (انظر الاعتبار الرئيس 8 في المسؤولية (هـ).

نظام الدفع •	المستودع المركزي للأوراق المالية •	نظام تسوية الأوراق المالية •	الطرف المركزي المقابل •	مستودعات بيانات التداول •

المبدأ (25): الحوكمة الشرعية حيث تعلن البنى التحتية للسوق المالية توافقها مع الأحكام والمبادئ الشرعية في كل أنشطتها أو جزء منها ينبغي عليها التسلح بإطار حوكمة سليم للإشراف على كل تلك الأنشطة، والأساس الذي يقوم عليه تنفيذها.

355. يراعي معيار "المبادئ الأساسية لتنظيم التمويل الإسلامي-البنى التحتية للسوق المالية" أهمية وجود بيئة سوقية مواتية لأسواق رأس المال الإسلامي تقدم أنشطة شاملة متفقة مع أحكام الشريعة ومبادئها في الأوراق المالية، ومدفوعات التسوية، وتسجيل البيانات في البنية التحتية للسوق المالية. وفي ضوء ذلك، يقدم معيار مجلس الخدمات المالية الإسلامية-21 "مبادئ أساسية لتنظيم التمويل الإسلامي-سوق رأس المال الإسلامية"، ومعيار المجلس للحوكمة الشرعية[157] إرشادات تتعلق بالحوكمة الشرعية لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية، قابلةٍ للتطبيق على البنى التحتية للسوق المالية الإسلامية.

الاعتبارات الرئيسة

1. يجب أن يكون لدى البنية التحتية للسوق المالية الوصول الكافي الفعال إلى هيئة شرعية لها المهارات والخبرة ذات الصلة لضمان توافق الأنشطة المعنية في كل الأوقات مع أحكام الشريعة ومبادئها.
2. ينبغي أن يكون على عاتق الهيئة الحاكمة (مثل مجلس الإدارة) للبنية التحتية للسوق المالية التي تعلن الالتزام بأحكام الشريعة في كل أو بعض أجزاء عملياتها مسؤوليات في إنشاء نظام الحوكمة الشرعية والإشراف على فعاليته.

[157] حاليًا معيار المجلس رقم 10: " المبادئ الإرشادية لنظم الضوابط الشرعية للمؤسسات التي تقدم خدمات مالية إسلامية"

3. يجب على البنية التحتية للسوق المالية التأكد من أن المنتجات والخدمات التي تقدمها لمشاركيها قد خضعت لعملية فحص سليمة معتمدة من قبل هيئتها الشرعية و/أو تتوافق مع المعايير الشرعية المركزية لدولتها (إذا كان ذلك قابلاً للتطبيق).

4. يجب على الهيئة الشرعية الاضطلاع بدور رقابي قوي ومستقل مع امتلاك القدرة الكافية لممارسة الأحكام الموضوعية على المسائل الشرعية. وينبغي أن تكون هنالك إجراءات سليمة وشفافة لحل أي اختلاف في وجهات النظر بين مجلس الإدارة والهيئة الشرعية.

5. ينبغي أن يكون لدى البنية التحتية للسوق المالية نظام حوكمة شرعية يعمل على نحو صحيح بما في ذلك ما يلي:

أ- أحكام مرجعية واضحة فيما يتعلق باختصاص الهيئة الشرعية وتبعيتها الإدارية ومسؤوليتها.

ب- إجراءات تشغيل وتسلسل إداري واضحة التحديد.

ج- إلمام وفهم جيد بأخلاق المهنة وسلوكها من قبل المعنيين بالأمر.

د- إجراءات لإصدار الآراء/القرارات الشرعية ونشر المعلومات المتعلقة بها للعاملين بالبنية التحتية للسوق المالية الذين يمارسون الرقابة اليومية على التوافق مع الآراء/القرارات الشرعية.

هـ- مراجعة داخلية/تدقيق داخلي للالتزام الشرعي للتأكد من تحقيقه.

و- مراجعة سنوية/تدقيق سنوي للتحقق من أن المراجعة أو التدقيق للالتزام الشرعي تم القيام به وفق ما يجب وتم إبلاغ نتائجه كاملة للهيئة الشرعية .

ويجب الإفصاح عن ترتيبات الحوكمة الشرعية لمشاركي البنية التحتية للسوق المالية، والسلطات المعنية والجمهور.

6. يجب تزويد الهيئة الشرعية بالمعلومات الكاملة الكافية في الوقت المناسب قبل كل الاجتماعات وعلى أساس مستمر عن أي منتج أو خدمة يطلب رأي شرعي بشأنها، بما في ذلك لفت انتباه الهيئة الشرعية إلى جوانب الصعوبات المحتملة التي تحددها الإدارة. وينبغي أن تكون الهيئة الشرعية قادرة على الوصول الحر إلى الإدارة العليا للحصول على كل ما تحتاج إليه من المعلومات.

7. ينبغي أن يكون لدى البنية التحتية للسوق المالية إجراءات معمول بها للسعي إلى استصدار الأحكام الآنية من الهيئة الشرعية في الحالات الطارئة (عند وقوع الأزمات مثلاً).

الأسئلة وفقاً للاعتبار الرئيس

الاعتبار الرئيس (1):

ترتيبات الحوكمة الشرعية

س25.1.1: هل لدى البنية التحتية للسوق المالية القدرة على الوصول الكافي الفعال إلى الهيئة الشرعية؟ وإذا كانت الإجابة بنعم، كيف تقيم البنية التحتية للسوق المالية كفاءة الهيئة الشرعية؟

س25.1.2: هل تقع على عاتق الهيئة الحاكمة مثل مجلس الإدارة للبنية التحتية للسوق المالية التي تعلن الالتزام بأحكام الشريعة ومبادئها في كل أو بعض عملياتها، مسؤوليات في إنشاء ومراقبة فعالية نظام الحوكمة الشرعية؟

الاعتبار الرئيس (2):

س25.2.1: هل تتأكد البنية التحتية للسوق المالية من أن المنتجات أو الخدمات المقدمة لمشاركيها قد خضعت لعمليات فحص مناسبة ومعتمدة من قبل الهيئة الشرعية و/أو أن تلك المنتجات أو الخدمات تتوافق مع المعايير الشرعية المركزية لدولتها (إذا كان ذلك قابلاً للتطبيق)؟

الاعتبار الرئيس (3):

الأدوار والمسؤوليات

س25.3.1: ما هي خطوط المسؤولية والمساءلة الخاصة بالهيئة الشرعية داخل البنية التحتية للسوق المالية؟ وكيف وأين تم توثيق هذه الترتيبات؟

س25.3.2: ما هي أدوار الهيئة الشرعية (أو ما يعادلها) ومسؤولياتها، وهل حددت تلك الأدوار والمسؤوليات بوضوح؟

س25.3.3: ما هي إجراءات الهيئة الشرعية الخاصة بعملها، بما فيها إجراءات تحديد تعارض مصالح الأعضاء ومعالجة ذلك التعارض وإدارته؟ وكيف يتم توثيق هذه الإجراءات؟

الاعتبار الرئيس (4):

ترتيبات الحوكمة الشرعية

س25.4.1: ما هي الإجراءات وعملية الاعتماد الخاصة بالموافقة على منتج و/أو خدمة تُعرض لمشاركي البنية التحتية للسوق المالية على أساس أنها متفقة مع أحكام الشريعة ومبادئها؟

س25.4.2: كيف يتم توثيق الإجراءات وعملية الموافقة الخاصة بمنتج و/أو خدمة معينة؟

س25.4.3: هل لدى البنية التحتية للسوق المالية وحدة التزام شرعي داخلية مع إجراءات مناسبة لإبلاغ قرارات الهيئة الشرعية ذات الصلة لموظفيها العاملين الذين يراقبون الالتزام اليومي بقرارات الهيئة الشرعية؟

س25.4.4: هل تجري البنية التحتية للسوق المالية مراجعة وتدقيقًا داخليًا للالتزام بأحكام الشريعة ومبادئها على فترات دورية بقدر كافٍ للتحقق من الالتزام التام بأحكام الشريعة ومبادئها، يتم خلالهما تسجيل أي حالة مخالفة والإبلاغ عنها، ومعالجتها وتصحيحها قدر الإمكان؟

س25.4.4: هل تجري البنية التحتية للسوق المالية مراجعة وتدقيقًا خارجيًا سنويًا للالتزام الشرعي للتحقق من أن مراجعة وتدقيق الالتزام الشرعي الداخلي قد تم تنفيذه بشكل مناسب وأن نتائجه قد تم تدوينها على النحو الواجب من قبل الهيئة الشرعية؟

س25.4.6: هل أنشأت البنية التحتية للسوق المالية مجموعة من الإجراءات (خطط العمل التصحيحية) للحالات التي يُكتشف فيها نشاط غير متفق مع الأحكام والمبادئ الشرعية؟

الاعتبار الرئيس (5):

الإفصاح عن ترتيبات الحوكمة الشرعية

س25.5.1: كيف يُفصح عن ترتيبات الحوكمة الشرعية للمشاركين، والجهات التنظيمية ذات الصلة، والجمهور؟

ترتيبات التعاون

25.5.2: كيف تدير البنية التحتية للسوق المالية الأنشطة عبر الحدود حيث تختلف التفسيرات الشرعية من دولة لأخرى في الدول التي تعمل فيها البنية التحتية للسوق المالية أو تنشئ فيها رابطاً؟

الاعتبار الرئيس (6):

أحكام الطوارئ

س25.6.1: ما هي الإجراءات والترتيبات المعمول بها إذا ما ظهرت حاجة إلى حكم/فتوى من الهيئة الشرعية؟

مذكرة تفسيرية

356. هذا المبدأ الإضافي وثيق الصلة بالنقاط التي تمت تغطيتها في العديد من المبادئ الأخرى، بما فيها على سبيل المثال: المخاطر القانونية التي قد تنشأ عن التفسيرات الشرعية المختلفة (المبدأ: 1، الأساس القانوني)، والعلاقة بين مجلس الإدارة والهيئة الشرعية (المبدأ 2: الحوكمة)، وخصوصيات التمويل الإسلامي فيما يتعلق بصندوق ضمان التسوية (التعثر)، وغرامات الدفع المتأخر (المبدأ 4: مخاطر الائتمان)، وإدارة الرهن (المبدأ 5: الرهن)، وخصوصيات التمويل الإسلامي فيما يتعلق بنظام الرهن (المبدأ 6: ترتيبات الرهن)، وتسهيلات السيولة وإيداع النقد (المبدأ 7: مخاطر السيولة)، وترتيبات التسوية (المبدأ 9: تسويات النقود)، وترتيب الحساب الشامل للبنى التحتية للسوق المالية (المبدأ 14: الفصل وقابلية النقل)، وسياسة الاستثمار (المبدأ 16: مخاطر الحفظ والاستثمار)، وإدارة روابط البنى التحتية للسوق المالية (المبدأ 20: روابط البنية التحتية للسوق المالية)، وعمليات الإفصاح عن أنشطة البنى التحتية للسوق المالية (المبدأ 23: الإفصاح عن القواعد والإجراءات الرئيسة وبيانات السوق).

357. وتحدد الشريعة مجموعة من القواعد والمبادئ التي تحكم النظام المالي الإسلامي الشامل. ويعتبر التقيد بهذه القواعد والمبادئ العامل الأهم الذي يفرق بين المنتجات والخدمات المالية الإسلامية والتقليدية. ومن ثم فإن من الميزات الخاصة للبنى التحتية للسوق المالية التي تقدم منتجات وخدمات إسلامية متطلبُ التوافق مع أحكام الشريعة ومبادئها، ويستوجب هذا خدمات هيئة شرعية مقتدرة تضم-وفقاً لمعيار مجلس الخدمات المالية الإسلامية(10) -مبادئ إرشادية لنظم الضوابط الشرعية لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية-ثلاثة أو أكثر من علماء الشريعة أو شركة استشارات شرعية أو عالمًا واحدًا على الأقل.

358. ويعني نظام الحوكمة الشرعية[158] مجموعة من الترتيبات المؤسسية والتنظيمية المطلوبة للتأكد من وجود مراقبة فعالة مستقلة للتوافق الشرعي عن طريق عدد من الهياكل والعمليات، بما فيها تلك التي تم بيانها بوضوح في الاعتبارات الرئيسة.

359. وينبغي أن يتناسب هيكل الحوكمة الشرعية الذي تعتمده البنية التحتية للسوق المالية مع حجم أعمالها ودرجة تعقيد تلك الأعمال وطبيعتها. فعلى سبيل المثال، قد تضم الهيئة الشرعية للبنية التحتية الكبيرة عدة علماء، بينما قد تعتمد عملية صغيرة على عالم واحد مؤهل بقدر مناسب، وتقوم بدمج اختبار توافقها الشرعي وتدقيقه مع أطرها للتوافق والتدقيق الداخلي.

360. ويجب على البنية التحتية للسوق المالية أن تنشئ وتعتمد ضوابط "أهلية وكفاءة" لأعضاء هيئتها الشرعية. ويجب عليها التأكد من تمتع هيئتها الشرعية بما هو مناسب من المؤهلات والتدريب والمهارات والخبرة والالتزام،[159] لأداء دورها ومسؤولياتها بفاعلية.

361. وقد يشترط على أعضاء الهيئة الشرعية اتباع معايير بعينها، خصوصاً فيما يتعلق بحماية المعلومات السرية وكذلك التدابير الأخرى مثل التقيد بقواعد سلوكية معينة حيثما كان ذلك مناسباً ووفقاً لتقدير المنظم،

---

[158] يغطي معيار المجلس رقم 10: "المبادئ الإرشادية لنظم الضوابط الشرعية للمؤسسات التي تقدم خدمات مالية إسلامية" العلاقة بين الحوكمة الشرعية في مؤسسة ما وبين ترتيبات الحوكمة الشرعية على مستوى البلد أيًا كانت. ويراعي المعيار المذكور أن الحوكمة الشرعية قد تأخذ أشكالًا مختلفة وأن الدول قد اعتمدت مقاربات مختلفة للحوكمة الشرعية. وقد أعد هذا المعيار في ذلك السياق ليستوعب أي ترتيبات حوكمة شرعية تتسق مع المعيار رقم 10 الذي قد يطبق في مؤسسة أو دولة ما.
https://www.ifsb.org/download.php?id=4366&lang=Arabic&pg=/ar_published.php

[159] إذا قدمت هيئة شرعية خدمات لأكثر من مؤسسة في آن واحد، فعليها أن تتأكد أن لديها الوقت والموارد الكافية لتحقيق الالتزام بأداء مهامها وأدوارها بأكبر قدر من الفعالية.

ومعايير الحوكمة، والقيود المفروضة على تعدد وتنوع الهيئات الشرعية التي يمكن للعضو شغل منصب عضوية فيها بالتزامن.

362. وحين تحدد أي مخالفة لأحكام الشريعة ومبادئها سواء أكان في العمليات اليومية أم خلال مراجعة الالتزام الشرعي، ينبغي تسجيلها والإبلاغ عنها-وإلى الحد الممكن-[160]معالجتها وتصحيحها، وإذا لم يكن بالإمكان التصحيح، فيجب فرض عواقب إبطالها.

363. ويُطلب التزام منتجات البنية التحتية للسوق المالية بأحكام الشريعة ومبادئها على أساس مستمر وفي كل المراحل. وينبغي على البنية التحتية للسوق المالية التأكد من أن ترتيبات الحوكمة الشرعية لديها قد تم توثيقها على نحو جيد وأتيحت لأصحاب المصلحة المعنيين. وقد يشمل الإفصاح عادة (أ) الإجراءات وعملية الموافقة للمصادقة على منتج بعينه أو خدمة معينة، تقدم إلى مشاركي البنية التحتية للسوق المالية على أنها منتجٌ متفق أو سلعة متفقة مع أحكام الشريعة ومبادئها، (ب) خطة عمل تصحيحية يمكن نشرها بعد كشف أي نشاط غير متفق مع الأحكام والمبادئ الشرعية، (ج) بيان عن مسؤولية مجلس إدارة البنية التحتية للسوق المالية عن الالتزام الشرعي وعلاقته بالهيئة الشرعية، (د) بيان عن استقلالية الهيئة الشرعية، (هـ) مؤهلات الهيئة الشرعية ومجال خبرتها، (و) تعيين أعضاء الهيئة الشرعية وإبدالهم خلال السنة المالية، (ز) رأي الهيئة الشرعية حول حالة توافق البنية التحتية للسوق المالية مع الأحكام والمبادئ الشرعية.

364. ينبغي أن يكون لدى البنية التحتية للسوق المالية تقييم دوري رسمي معمول به لتقييم فاعلية الهيئة الشرعية جماعيًا ومساهمة كل عضو من أعضائها (حيثما كان ذلك قابلاً للتطبيق) في فاعليتها. وينبغي أن يضع مجلس إدارة البنية التحتية للسوق المالية معايير هذا التقييم بالتشاور مع الهيئة الشرعية. ويجب تقديم التقرير الخاص بتقييم الأداء لمجلس إدارة البنية التحتية للسوق المالية.

---

[160] تعني عبارة "إلى الحد الممكن" مراعاة الحالات التي يستحيل فيها عكس تحول ورقة مالية ما من كونها متفقة مع أحكام الشريعة ومبادئها إلى مخالفتها بسبب بطلان العقد الذي قامت عليه الورقة مثلًا، أو إذا لم يعد مصدر الورقة يرغب بإعلان الالتزام بأحكام الشريعة ومبادئها. ومن الأمثلة الأخرى الخطأ في قبول أصل غير جائز رهنًا إذا لم يُكتشف الخطأ إلا بعد إعادة الرهن إلى المشارك.

مسؤوليات السلطات للبنى التحتية للسوق المالية

الاعتبارات الرئيسة

المسؤولية (أ): تنظيم البنى التحتية للسوق المالية والإشراف عليها ومراقبتها

ينبغي أن تكون البنية التحتية للسوق المالية خاضعة للتنظيم والإشراف والرقابة الفعالة من قبل البنك المركزي، أو منظم السوق، أو أي سلطة أخرى معنية.

1. يجب على السلطات أن تحدد بوضوح وتفصح علناً عن المعايير المستخدمة في تحديد البنى التحتية للسوق المالية التي ينبغي إخضاعها للتنظيم والإشراف والمراقبة.

2. يجب تنظيم البنى التحتية للسوق المالية التي يتم تحديدها باستخدام هذه المعايير، والإشراف عليها ومراقبتها من قبل البنك المركزي، أو منظم السوق، أو أية سلطة أخرى معنية.

الأسئلة وفقاً للاعتبار الرئيس

الاعتبار الرئيس (1):

س أ. 1.1: ما هي المعايير التي تستخدمها السلطات لتحديد البنى التحتية للسوق المالية التي ينبغي أن تُنظَّم ويُشرَف عليها وتراقب؟

س أ.1.2: كيف يتم الإفصاح عن تلك المعايير علناً؟

الاعتبار الرئيس (2):

س أ.2.1: ما هي البنى التحتية للسوق المالية التي حددت لإخضاعها إلى التنظيم والإشراف والرقابة؟ وهل استخدمت السلطات المعايير المشار إليها في الاعتبار الرئيس (1)؟

س أ.2.2: ما هي السلطات التي تنظم أو تراقب أو تشرف على البنى التحتية التي تم تحديدها ؟ وما هو نطاق المسؤوليات لكل سلطة؟

س أ.2.3: كيف تجنبت (أو عالجت) السلطات ذات الصلة أي ثغرات في تنظيم البنى التحتية للسوق المالية أو الإشراف عليها أو مراقبتها؟

مذكرة تفسيرية

365. تشكل البنى التحتية للسوق المالية مكونات مهمة في الأسواق المالية المحلية والعالمية، كما تساعد على الحفاظ على الاستقرار المالي وتعزيزه في فترات السوق الضاغطة. وتقدم البنى التحتية للسوق المالية عدداً من الخدمات التي هي في غاية الأهمية للأداء الجيد للنظام المالي، بما فيها تيسير استبدال النقود بالسلع والخدمات والأصول المالية، وتوفير وسائل آمنة وفعالة تستطيع عن طريقها السلطات إدارة المخاطر النظامية، وتستطيع البنوك المركزية تنفيذ السياسات النقدية. وبحكم تصميمها، تقوم البنى التحتية للسوق المالية بتركيز أنشطة الدفع والمقاصة والتسوية وبيانات التداول من أجل إدارة أفضل للمخاطر وتقليل تكاليف الدفع والمقاصة والتسوية والتسجيل والحد من تأخيرها. وقد يؤدي الأداء السليم للبنى التحتية للسوق المالية إلى تحسن واسع في كفاءة الأنظمة المالية وشفافيتها وسلامتها. ومع ذلك، فقد تقوم البنى التحتية للسوق المالية، في كثير من الأحيان، بتركيز المخاطر، بل قد تشكل مصدراً للمخاطر النظامية. ولذلك، فإن التنظيم والإشراف والرقابة على النحو المناسب تعد أمراً مهماً لتحقيق غايات السياسة العامة الموضحة في هذا التقرير.

معايير للتنظيم والإشراف والرقابة

366. يجب على السلطات أن تحدد بوضوح وتفصح علناً عن المعايير المستخدمة لتحديد البنى التحتية للسوق المالية التي ينبغي إخضاعها للتنظيم والإشراف والرقابة. وقد يختلف الإطار الدقيق لاتخاذ مثل هذه القرارات في الدول المختلفة. ففي بعض الدول، على سبيل المثال، هناك إطار قانوني، بينما في دول أخرى يؤول حق التصرف الأكبر في وضع المعايير المستخدمة إلى البنك المركزي أو سلطات أخرى ذات صلة. ومع ذلك، فإن المعيار الأساسي هو وظيفة البنية التحتية للسوق المالية. وعادة ما تكون أنظمة الدفع ذات الأهمية النظامية،

والمستودعات المركزية للأوراق المالية، وأنظمة تسوية الأوراق المالية، والأطراف المركزية المقابلة، ومستودعات بيانات التداول، هي البنى التحتية التي تخضع للتنظيم والإشراف والرقابة نظراً للدور المهم الذي تؤديه في النظام المالي. وتشمل المعايير التي كثيراً ما تحظى بالاعتبار عند تحديد الحاجة أو مقدارها المطلوب للتنظيم والإشراف والرقابة لمختلف أنواع البنى التحتية للسوق المالية ما يلي: (أ) عدد المعاملات المعالجة وقيمتها، (ب) عدد المشاركين ونوعهم، (ج) الأسواق المخدومة، (د) الحصة السوقية المسيطر عليها، (هـ) الروابط مع البنى التحتية للسوق المالية ومع المؤسسات الأخرى، (و) البدائل المتاحة في وقت قصير للاستخدام عوضاً عن البنية التحتية للسوق المالية. وقد ترغب السلطات أيضاً في اعتبار البنى التحتية للسوق المالية مهمة نظامياً بناء على معايير أخرى ذات صلة في دولها، لأغراض تطبيق وثيقة "مبادئ للبنى التحتية للسوق المالية" الصادرة عن لجنة أنظمة المدفوعات والتسويات والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية.

مسؤوليات للتنظيم والإشراف والرقابة

367. يجب تنظيم البنى التحتية للسوق المالية التي يتم تحديدها باستخدام هذه المعايير، والإشراف عليها ومراقبتها من قبل البنك المركزي، أو منظم السوق، أو أية سلطة أخرى معنية. وقد يختلف تقسيم السلطات أو المسؤوليات الخاصة بتنظيم البنى التحتية للسوق المالية والإشراف عليها ومراقبتها، وفقاً للإطار القانوني والمؤسسي المطبق، كما أن مصادر هذه السلطات أو المسؤوليات قد تتخذ صيغاً مختلفة. ويفضل أن تحدد التشريعات بوضوح السلطة أو السلطات التي تتولى المسؤولية. فعلى سبيل المثال، قد تكون لسلطة واحدة أو أكثر مسؤولية التنظيم أو الإشراف أو الرقابة على بنية تحتية للسوق المالية مسجلة أو معتمدة أو مرخصة أو معينة كياناً يقع ضمن ولاية تشريعية محددة. ومع ذلك، في السياق الوطني قد تخضع البنية التحتية للسوق المالية لرقابة سلطة لا تستمد مسؤوليتها من ولاية تشريعية معينة.[161] ويجب على السلطات المعنية معالجة أي ثغرات موجودة في التنظيم والإشراف والرقابة على البنى التحتية للسوق المالية [انظر المسؤولية (هـ) التي تعالج التعاون بين مختلف السلطات، خصوصاً في المحيط الدولي].

[161] ويشمل هذا الاستخدام التقليدي للإقناع الأخلاقي من قبل البنوك المركزية.

المسؤولية (ب): الصلاحيات والموارد التنظيمية والإشر افية والرقابية

ينبغي أن تكون لدى البنوك المركزية ومنظمي السوق والسلطات الأخرى ذات الصلة، الصلاحيات والموارد لأداء مسؤولياتها بفاعلية في تنظيم البنى التحتية للسوق المالية والإشراف عليها ومراقبتها.

الاعتبارات الرئيسة

1. يجب أن تكون لدى السلطاتِ الصلاحياتُ التي تتسق مع مسؤولياتها ذات الصلة، بما في ذلك القدرة على الحصول على المعلومات في الوقت المناسب للحث على التغيير أو فرض الإجراءات التصحيحية.

2. يجب أن تكون لدى السلطات موارد كافية لأداء مسؤولياتها التنظيمية والإشرافية والرقابية.

الأسئلة وفقاً للاعتبار الرئيس

الاعتبار الرئيس (1):

الصلاحيات المتسقة مع المسؤوليات ذات الصلة

س ب.1.1: ما هي صلاحيات السلطات، وكيف تتسق تلك الصلاحيات مع المسؤوليات ذات الصلة (كما في السؤال س أ2.2)؟

صلاحيات الحصول على المعلومات في الوقت المناسب

س ب. 1.2: كيف تتمكن السلطات عن طريق صلاحياتها من الحصول على المعلومات في الوقت المناسب من البنية التحتية للسوق المالية، بما في ذلك المعلومات السرية غير العامة من أجل القيام بمسؤولياتها؟ وما هي القيود ذات الصلة، إن وجدت؟

س ب.1.3: ما هي المعلومات التي يشترط على البنى التحتية للسوق المالية تقديمها؟

س ب.1.4: إلى أي مدى تمتلك السلطات القدرة على الحصول على المعلومات لفهم وتقييم: (أ) الوظائف والأنشطة المختلفة والوضع المالي العام للبنية التحتية للسوق المالية، (ب) المخاطر التي تتحملها أو تشكلها البنية التحتية للسوق المالية، ومشاركوها حيثما كان ذلك مناسباً، (ج) تأثير البنية التحتية للسوق المالية على مشاركيها والاقتصاد على نطاق أوسع، (د) تقيد البنية التحتية للسوق المالية باللوائح والسياسات؟

صلاحيات الحث على التغيير وإنفاذ الإجراءات التصحيحية

س ب.1.5: ما هي الصلاحيات أو السلطات أو الآليات الأخرى التي تمكن السلطات من الحث على التغيير أو فرض الإجراءات التصحيحية على البنية التحتية التي لا تراعي المبادئ ذات الصلة أو لا تلتزم بالتوافق مع اللوائح والسياسات ذات الصلة، وما هي القيود المتصلة بذلك، إن وجدت؟

الاعتبار الرئيس (2):

الموارد

س ب.2.1: ما هي الموارد (بما فيها التمويل الكافي، والعاملون ذوو التأهيل والخبرة والتدريب المناسب المستمر) المتاحة للسلطات لتمكينها من القيام بمسؤولياتها؟

س ب.2.2: إلى أي مدى يقيد مستوى الموارد المتاحة قدرة السلطات على القيام بمسؤولياتها؟

س ب2.3: ما هو الإجراء الذي تقوم به كل سلطة من السلطات لتقييم الموارد التي تحتاج إليها للقيام بمسؤولياتها التنظيمية والإشرافية والرقابية؟

الحماية القانونية

س ب.2.4: إذا اقتضى الأمر، فما هي مجالات الحماية التي تنطبق على العاملين الذين يقومون بمسؤوليات التنظيم والإشراف والرقابة؟

368. بينما تقع المسؤولية الأساسية عن ضمان سلامة البنية التحتية للسوق المالية وكفاءتها على عاتق مالكي النظام ومشغليه، تشارك البنوك المركزية ومنظمو السوق والسلطات الأخرى ذات الصلة على نحو عام في الأهداف العامة لضمان سلامة البنى التحتية للسوق المالية وكفاءتها. ومع ذلك، ثمة حاجة إلى التنظيم والإشراف والرقابة على البنية التحتية للسوق المالية لضمان نهوضها بهذه المسؤولية، ومواجهة العوامل الخارجية السلبية التي قد ترتبط بها، وتعزيز الاستقرار المالي بصفة عامة. وبالإضافة إلى ذلك، ينبغي أن تكون لدى السلطات الصلاحيات والموارد الكافية التي تمكنها من إدارة مسؤولياتها التنظيمية والإشرافية والرقابية بفاعلية. ويجب أن تتسق الصلاحيات الخاصة بالسلطة -سواء استمدت سلطتها من قانون وطني أو غير ذلك- مع المسؤوليات ذات الصلة.

صلاحيات الحصول على المعلومات

369. ينبغي أن تكون لدى السلطات الصلاحيات المتسقة مع مسؤولياتها من أجل الحصول في الوقت المناسب على المعلومات الضرورية لفاعلية التنظيم والإشراف والرقابة. وعلى وجه الخصوص، ينبغي على السلطات استخدام هذه الصلاحيات للوصول إلى المعلومات التي تمكنها من فهم وتقييم ما يلي: (أ) الوظائف والأنشطة المختلفة والوضع المالي العام للبنية التحتية للسوق المالية، (ب) المخاطر التي تتحملها أو تشكلها البنية التحتية للسوق المالية، ومشاركوها حيثما كان ذلك مناسباً، (ج) تأثير البنية التحتية للسوق المالية على مشاركيها، والاقتصاد على نطاق أوسع، (د) تقيد البنية التحتية للسوق المالية باللوائح والسياسات. وتشمل المصادر الرئيسة للمعلومات الوثاق والسجلات الرسمية للنظام، والتقارير المنتظمة أو الظرفية، والتقارير الداخلية لاجتماعات المجلس والمراجعين الداخليين، والزيارات الميدانية وعمليات التفتيش، ومعلومات العمليات المنفذة عن طريق الأطراف الخارجية، والحوار مع مجلس البنية التحتية للسوق المالية والإدارة والمشاركين.[162] وينبغي أن تكون لدى السلطات الضمانات القانونية المناسبة لحماية كل المعلومات السرية وغير العامة التي يتم الحصول عليها من البنية التحتية للسوق المالية. ومع ذلك، يجب أن تكون لدى السلطات القدرة على تشارك تلك المعلومات

[162] يشمل التوثيق الرسمي للنظام قواعد البنية التحتية للسوق المالية وإجراءاتها، وخطط استمرارية الأعمال. ويشمل إعداد التقارير المنتظمة أو الظرفية التقارير اليومية عن حجم المعاملات وقيمتها، وتقارير الأداء التشغيلي، ونتائج اختبارات الإجهاد، والسيناريوهات والمنهجية المستخدمة في تقدير التعرضات.

السرية أو غير العامة مع السلطات الأخرى-كما هو مناسب-لتقليل الثغرات إلى الحد الأدنى والحد من ازدواجية التنظيم والإشراف والرقابة.

صلاحيات الحث على التغيير أو إنفاذ الإجراءات التصحيحية

370. يجب أن تكون لدى السلطات أيضاً الصلاحيات المتسقة مع مسؤولياتها ذات الصلة للحث على التغيير أو فرض الإجراءات التصحيحية على البنية التحتية للسوق المالية التي لا تتقيد باللوائح أو السياسات ذات الصلة. ويمكن استخدام آليات أخرى لإحداث التغيير، بما في ذلك استخدام الإقناع الأخلاقي. وتؤدي المناقشات مع البنى التحتية للسوق المالية ومشاركيها-وفي بعض الحالات-عملاء مشاركيها دوراً مهماً في تحقيق أهداف التنظيم والإشراف والرقابة. وفي العديد من الحالات، قد تكون بنية تحتية ما قادرة على الاعتماد على الإقناع الأخلاقي للترويج لمصالح السياسة العامة بين البنى التحتية للسوق المالية وأصحاب المصلحة لديها. ومع ذلك، فإن هذه التقنيات تعمل على نحو أكفأ عندما تكون هناك معالجات تنظيمية أو غيرها متاحة للسلطات. وقد ترغب السلطات-حيثما كان ذلك مناسباً ومسموحاً به قانوناً-في الإفصاح علناً عن عمليات تقييمها لبنى تحتية بعينها، وسيلةً للحث على التغيير لدى تلك البنى التحتية للسوق المالية وتعزيز الشفافية.

الموارد الكافية

371. ينبغي أن تكون لدى السلطات الموارد الكافية للنهوض بمسؤولياتها التنظيمية والإشرافية والرقابية. وتشمل تلك الموارد الكافية التمويل الكافي، والموظفين المؤهلين ذوي الخبرة،[163] والتدريب المناسب المستمر. وفضلاً عن ذلك، ينبغي على السلطات اعتماد هيكل تنظيمي يستخدم هذه الموارد بفاعلية، كما ينبغي أن يوضح الهيكل موضع المسؤولية التنظيمية أو الإشرافية أو الرقابية المحددة في نطاق سلطة أو سلطات بعينها. وقد تشمل هذه السلطات جمع المعلومات عن البنى التحتية للسوق المالية، وتقييم عمل البنى التحتية للسوق المالية وتصميمها، وتقييم علاقات الترابط فيما بينها، والعمل على تعزيز تقيد البنى التحتية للسوق المالية بالسياسات

[163] يشمل هذا المعرفة الكافية بالتمويل الإسلامي لدى السلطات لأداء وظائفها الإشرافية وفقاً لذلك.

والمعايير ذات الصلة، والقيام بالزيارات الميدانية التفتيشية عند الحاجة. وحيثما كان ذلك مناسباً ينبغي تمتع الموظفين بالحماية القانونية المناسبة لأداء مسؤولياتهم.

372. وقد قدمت التطورات المتسارعة الأخيرة لتقنية المعلومات عدداً من التقنيات الجديدة التي قد تؤثر على البنى التحتية للسوق المالية. وقد يتيح بعض هذه التقنيات فرصاً لتحسين الكفاءة والفاعلية وقد يسمح - اعتماداً على النسق التنظيمي-بقدوم الوافدين الجدد إلى الأسواق. وثمة تقنيات أخرى قد تفضي إلى بعض التهديدات، للأمن السيبراني مثلاً. لذا يجب على السلطات التأكد من أن لديها القدرة الفنية الكافية لفهم هذه الفرص والتهديدات، وممارسة مسؤولياتها التنظيمية والرقابية بشكل فعال.

المسؤولية (ج): الإفصاح عن السياسات المتعلقة بالبنى التحتية للسوق المالية

ينبغي على البنوك المركزية ومنظمي السوق والسلطات الأخرى ذات الصلة، أن تحدد بوضوح وتفصح عن سياساتها التنظيمية والإشرافية والرقابية المتعلقة بالبنى التحتية للسوق المالية.

الاعتبارات الرئيسة

1. يجب على السلطات أن تحدد بوضوح سياساتها المتعلقة بالبنى التحتية للسوق المالية، التي تشمل أهداف السلطات وأدوارها ولوائحها.
2. ينبغي على السلطات أن تفصح علناً عن سياساتها ذات الصلة المتعلقة بتنظيم البنى التحتية للسوق المالية والإشراف عليها ومراقبتها.

الأسئلة وفقاً للاعتبار الرئيس

الاعتبار الرئيس (1):

س ج.1.1: ما هي سياسات كل سلطة فيما يتعلق بالبنى التحتية للسوق المالية، بما في ذلك أهدافها وأدوارها ولوائحها؟ وهل هي محددة بوضوح؟

الاعتبار الرئيس (2):

س ج1.2: كيف يتم الإفصاح عن السياسات ذات الصلة؟

مذكرة تفسيرية

373. يجب على البنوك المركزية، ومنظمي السوق، والسلطات الأخرى ذات الصلة، أن تحدد بوضوح وتفصح عن سياساتها التنظيمية والإشرافية والرقابية المتعلقة بالبنى التحتية للسوق المالية. وتشمل تلك السياسات أهداف السلطات وأدوارها ولوائحها. ويوفر التحديد الواضح لأهداف السلطات أساساً لصنع السياسات

المتسقة ومعياراً تستطيع السلطات تقييم فاعليتها عن طريقه. وعادة ما تتجه الأهداف الأساسية للسلطات فيما يتعلق بالبنى التحتية للسوق المالية صوب تعزيز سلامة البنية التحتية للسوق المالية وكفاءتها. وقد تكون لبعض السلطات أيضاً أهداف إضافية ذات صلة بالسياسة العامة للبنى التحتية للسوق المالية التي تنظمها وتشرف عليها وتراقبها. وتنفذ هذه السياسات عادة عن طريق لوائح معينة وسياسات أخرى مثل معايير إدارة وتوقع المخاطر للبنى التحتية للسوق المالية. ويجب أن تكون سياسات السلطات متسقة مع إطارها التشريعي. وإضافة إلى ذلك، قد تجد السلطات أن من المفيد التشاور مع السوق وأصحاب المصلحة الأساسيين والعامة على نطاق أوسع فيما يتعلق بسياساتها. وفي العديد من الدول، قد تكون هذه المشاورات متطلباً قانونياً.

374. وينبغي على السلطات الإفصاح علناً عن سياساتها ذات الصلة بتنظيم البنى التحتية للسوق المالية والإشراف عليها ومراقبتها نظراً لأن الإفصاح العلني يعزز اتساق السياسات. ويشمل مثل هذا الإفصاح عادة إبلاغ معايير التنظيم والإشراف والرقابة الخاصة بالسلطات إلى البنى التحتية للسوق المالية، كما يساعد في إنشاء توقعات واضحة، ويؤدي إلى تيسير التقيد بالمعايير. وبالإضافة إلى ذلك، يؤدي الإفصاح العلني عن السياسات إلى إبلاغ مسؤوليات السلطات وتوقعاتها إلى الجمهور الأوسع ومن ثم يعزز مساءلة هذه السلطات. وتستطيع السلطات الإفصاح عن سياساتها علناً من خلال عدة صيغ، بما فيها المستندات بسيطة اللغة، وبيانات السياسات، والمواد الداعمة الأخرى ذات الصلة. وينبغي أن تكون مثل هذه المواد متاحة دائمًا.[164] ومع ذلك، فإن مثل هذه الإفصاحات لا تنقل مسؤولية ضمان عمل البنية التحتية للسوق المالية على نحو سليم وآمن من البنية التحتية إلى السلطات. ومن ثم يجب على السلطات تأكيد حقيقة أن المسؤولية الأساسية عن التقيد بالسياسات التنظيمية والإشرافية والرقابية تبقى على عاتق البنى التحتية للسوق المالية نفسها.

375. وبتحديد أكثر، ينبغي على السلطات المسؤولة عن البنى التحتية للسوق المالية الإفصاح الكافي والواضح والمتاح عن دورها ودور أية سلطة شرعية مركزية فيما يتعلق بالحوكمة الشرعية ضمن البنى التحتية للسوق المالية.

[164] مثلاً، تستطيع السلطة الإفصاح عن سياساتها علناً عن طريق نشرها عبر موقع عام على الإنترنت.

المسؤولية (د): تطبيق المبادئ على البنى التحتية للسوق المالية

ينبغي على البنوك المركزية، ومنظمي السوق، والسلطات الأخرى ذات الصلة، اعتماد معيار "المبادئ الأساسية لتنظيم التمويل الإسلامي-البنى التحتية للسوق المالية"، الصادر عن مجلس الخدمات المالية الإسلامية، وتطبيقه باتساق.

الاعتبارات الرئيسة

1. ينبغي على السلطات تطبيق معيار "المبادئ الأساسية لتنظيم التمويل الإسلامي-البنى التحتية للسوق المالية الإسلامية" الصادر عن مجلس الخدمات المالية الإسلامية.

2. ينبغي على السلطات التأكد من تطبيق هذه المبادئ-بحد أدنى-على أنظمة الدفع، والمستودعات المركزية للأوراق المالية، وأنظمة تسويات الأوراق المالية، والأطراف المركزية المقابلة، ومستودعات بيانات التداول.

3. ينبغي على السلطات تطبيق هذه المبادئ على نحو متسق عبر الدول وبداخلها، بما في ذلك عبر الحدود، ولكل نوع تغطيه المبادئ من البنى التحتية للسوق المالية.

الأسئلة وفقاً للاعتبار الرئيس

الاعتبار الرئيس (1):

س د.1.1 كيف وإلى أي مدى اعتمدت السلطات ذات الصلة المبادئ؟

الاعتبار الرئيس (2):

س د.2.1: على أي أنظمة الدفع المهمة نظامياً، والمستودعات المركزية للأوراق المالية، وأنظمة تسوية الأوراق المالية، والأطراف المركزية المقابلة، ومستودعات بيانات التداول، تطبّق السلطات المبادئ؟ وهل هناك بنى تحتية للسوق المالية مهمة نظامياً لا تطبق السلطات المعنية المبادئ عليها؟

س د.2.1: كيف تفصح السلطات عن البنى التحتية التي تطبق أو التي لا تطبق المبادئ عليها؟ وكيف تبرر كل سلطة معنية قرارها تطبيق أو عدم تطبيق المبادئ على بنية تحتية معينة للسوق المالية؟

الاعتبار الرئيس (3):

س د.3.1: كيف تطبق السلطات هذه المبادئ على نحو متسق داخل الدول المعنية، بما في ذلك تطبيقها على البنى التحتية للسوق المالية التي يملكها أو يقوم بتشغيلها القطاع العام، وعبر الدول، بما في ذلك تطبيقها عبر الحدود؟

س د.3.2: إذا كانت سلطة ما مالكة أو مشغلة لبنية تحتية للسوق المالية وتشرف في الوقت في ذاته على بنى تحتية للسوق المالية يملكها القطاع الخاص، فكيف تنظر تلك السلطة إلى تعارض المصالح الممكن وتعالجه؟

س د.3.3: إذا كانت بنية تحتية ما لا تراعي جميع المبادئ القابلة للتطبيق، فكيف تضمن السلطات أن تلك البنية التحتية للسوق المالية سوف تتخذ الإجراء اللازم في الوقت المناسب لمعالجة جوانب قصورها؟

مذكرة تفسيرية

376. ينبغي على البنوك المركزية، ومنظمي السوق، والسلطات الأخرى ذات الصلة اعتماد معيار "المبادئ الأساسية لتنظيم التمويل الإسلامي-البنى التحتية للسوق المالية"، الصادر عن مجلس الخدمات المالية الإسلامية. وقد يعزز اعتماد هذه المبادئ وتطبيقها كثيراً جهود السلطات التنظيمية والإشرافية والرقابية المعنية، ويدعم تأسيس الحد الأدنى من المعايير المهمة لإدارة المخاطر. وفي الوقت الذي تختلف فيه الوسائل المحددة لتطبيق هذه المبادئ من دولة إلى أخرى، ينبغي على السلطات تطبيق المبادئ على البنى التحتية ذات الصلة في دولها على أكمل وجه تسمح به الأطر القانونية.[165] وتستند المبادئ إلى الخبرات الجماعية للعديد من البنوك المركزية، ومنظمي السوق، والسلطات الأخرى ذات الصلة، وقد خضعت كذلك للمشاورات العامة. ويساعد

[165] في بعض الحالات قد يستخدم تشريع خاص أو تنشأ الحاجة إليه لوضع إطار تنظيمي محدد وقواعد محددة قابلة للتطبيق على البنى التحتية للسوق المالية. وفي حالات أخرى، ربما لا تحتاج السلطات ذات الصلة إلى سلطة قانونية لاعتماد هذا الإطار التنظيمي وهذه القواعد، على الرغم من أنها قد تظل في حاجة إلى وضع سياسات وقواعد ولوائح أكثر تفصيلاً لتنفيذها.

استخدام هذه المبادئ على ضمان سلامة البنى التحتية للسوق المالية وكفاءتها، وتوافقها مع أحكام الشريعة ومبادئها.

نطاق تطبيق المبادئ

377. ينبغي على السلطات التأكد من أن المبادئ الواردة في معيار "المبادئ الأساسية لتنظيم التمويل الإسلامي-البنى التحتية للسوق المالية الإسلامية" تطبق-بحد أدنى-على أنظمة الدفع المهمة نظامياً، والمستودعات المركزية للأوراق المالية، وأنظمة تسوية الأوراق المالية، والأطراف المركزية المقابلة ، ومستودعات بيانات التداول. ويعتبر نظام الدفع مهماً نظامياً إذا كانت لديه القدرة على إثارة الاضطرابات النظامية أو نقلها، ويشمل هذا-دون حصر-الأنظمة التي تشكل نظام الدفع الوحيد بالدولة المعنية أو النظام الأساسي من حيث القيمة الكلية للمدفوعات، أو الأنظمة التي تقوم أساساً بالمدفوعات ذات الأهمية الزمنية والقيمة المرتفعة أو تقوم بتسوية المدفوعات التي تؤثر عادةً على التسوية في بنى تحتية أخرى. والافتراض السائد هو أن جميع المستودعات المركزية للأوراق المالية، وأنظمة تسوية الأوراق المالية، والأطراف المركزية المقابلة، ومستودعات بيانات التداول، مهمة نظامياً نظراً لأدوارها الحاسمة في الأسواق التي تقوم بخدمتها.[166] ويجب على السلطات الإفصاح عن أي البنى التحتية للسوق المالية لا تعتبرها مهمة نظامياً وعلى أي منها لا تعتزم السلطات تطبيق المبادئ، كما على السلطات تقديم مبرر شامل وواضح لذلك. ومن الناحية الأخرى، يمكن للسلطات الإفصاح عن البنى التحتية للسوق المالية التي تعتبرها مهمة نظامياً.[167]

التطبيق المتسق للمبادئ

378. ينبغي على السلطات تطبيق المبادئ على نحو متسق داخل وعبر الدول، بما في ذلك تطبيقها عبر الحدود وعلى كل نوع من أنواع البنى التحتية للسوق المالية التي تغطيها هذه المبادئ. ويعتبر التطبيق المتسق لهذه المبادئ مهماً نظراً لأن الأنظمة المختلفة قد يعتمد بعضها على بعضٍ، أو قد تكون في تنافس مباشر فيما بينها، أو تتصف بكلا الأمرين. وتمثل المبادئ أيضاً مصالح مشتركة مما يجعل من الأيسر للسلطات المختلفة أن تتعاون على تعزيز

[166] في بعض الدول قد يحدد القانون الوطني المعايير التي بناء عليها تعد بنية تحتية ما مهمة نظاميًا.

[167] راجع أيضًا الاعتبار الرئيس 1 للمسؤولية أ الذي يطلب من السلطات تحديد البنى التحتية التي ينبغي أن تخضع للتنظيم والإشراف والمراقبة والإفصاحَ عن ذلك علنًا.

الفاعلية والاتساق فيما يتعلق بالتنظيم والإشراف والرقابة. ويعد هذا أمراً مهماً على وجه الخصوص، نظراً لأن العديد من البنى التحتية للسوق المالية تعمل عبر دول متعددة. ويمكن للسلطات تطبيق متطلبات أكثر صرامةً، إذا رأت ذلك مناسبًا في أي وقت.

مراعاة المبادئ المقبولة عالمياً

379. عندما لا تراعي بنية تحتية مهمة نظامياً المبادئ المطبقة، فينبغي على السلطات المعنية التأكد-إلى الحد الممكن في نطاق مسؤولياتها وسلطاتها-من أن تلك البنية التحتية للسوق المالية تتخذ الإجراء اللازم في الوقت المناسب لمعالجة أوجه قصورها في إطار زمني يتسق مع نوع المخاطر أو المخاوف أو المسائل الأخرى المرتبطة بالثغرات وجوانب النقص المحددة، وتأثيرها. وينبغي على السلطات أن تراقب عن كثب البنى التحتية للسوق المالية حديثة الإنشاء وتلك التي تمر بتغييرات مهمة.[168] وحيث تمتلك البنوك المركزية نفسها أو تقوم بتشغيل بنى تحتية للسوق المالية أو مكونات رئيسة لها، فيجب على البنوك المركزية أن تطبق-ما يمكن تطبيقه-من المعايير العالمية نفسها على الأنظمة التي تملكها بنفس القدر من الصرامة مع الأنظمة الأخرى الخاضعة لرقابتها. وإذا كان البنك المركزي مالكاً أو مشغلاً لبنية تحتية ما، ويشرف في الوقت ذاته على بنى تحتية للسوق المالية يملكها القطاع الخاص، فيلزمه عندئذٍ النظر في الطريقة الأفضل لمعالجة أي حالات محتملة لتعارض المصالح. وعلى وجه الخصوص، يجب على البنك المركزي تفادي الإضرار بالبنى التحتية للسوق المالية التي يملكها القطاع الخاص مقارنة بتلك التي يملكها هو أو يقوم بتشغيلها.

[168] في هذه الحالات يجب أن تتواصل السلطات مع البنى التحتية في مرحلة مبكرة لتعزيز تحقيق أهداف السياسات وتحديد فرص زيادة السلامة والفاعلية.

المسؤولية (هـ): التعاون مع السلطات الأخرى

ينبغي على البنوك المركزية، ومنظمي السوق، والسلطات الأخرى ذات الصلة، التعاون فيما بينها على الصعيدين المحلي والعالمي، وفقاً لمقتضى الحال، لتعزيز سلامة البنى التحتية للسوق المالية وكفاءتها.

الاعتبارات الرئيسة

1. ينبغي على السلطات المعنية التعاون فيما بينها، على الصعيدين المحلي والعالمي كليهما، من أجل تعزيز كفاءة التواصل والتشاور وفاعليتهما، وتبادل الدعم من أجل تحقيق ما يعني كلًا منها من مهام متعلقة بالبنى التحتية للسوق المالية. ويحتاج هذا التعاون إلى أن يكون فعالاً في الظروف العادية، كما ينبغي أن يكون مرناً بما يكفي لتيسير الاتصال أو التشاور أو التنسيق الفعال على النحو المطلوب إبان فترات ضغط السوق، وحالات الأزمات، أو التعافي، أو التصفية التدريجية، أو الحل للبنية التحتية للسوق المالية.

2. إذا حددت سلطة ما عملية فعلية أو مقترحة لبنية تحتية ما للسوق المالية عبر الحدود أو متعددة العملات، في نطاق دولتها، فينبغي على تلك السلطة -في أقرب وقت ممكن عملياً -إبلاغ السلطات الأخرى ذات الصلة التي قد تكون لها مصلحة في مراعاة تلك البنية التحتية للسوق المالية للمبادئ الواردة في معيار "المبادئ الأساسية لتنظيم التمويل الإسلامي-البنى التحتية للسوق المالية" الصادر عن مجلس الخدمات المالية الإسلامية.

3. قد يتخذ التعاون صيغاً متنوعة. ويجب أن تعزز صيغةُ التعاون ودرجة رسميتِه وقوتُه كفاءةَ ذلك التعاون وفاعليته، وأن تكون ملائمة للطبيعة والنطاق الخاص بأي مسؤولية للسلطة فيما يتعلق بالإشراف على البنية التحتية للسوق المالية ومراقبتها، ومتسقة مع الأهمية النظامية للبنية التحتية للسوق المالية في الدول المختلفة للسلطات المتعاونة. وينبغي أن تدار الترتيبات التعاونية للتأكد من كفاءة التعاون وفاعليته من حيث عدد السلطات المشاركة في هذه الترتيبات.

4. فيما يتعلق بالبنية التحتية للسوق المالية حيث تكون ترتيبات التعاون مناسبة، ينبغي أن تقبل-على الأقل-بنية تحتية واحدة المسؤولية عن إنشاء تعاون يمتاز بالكفاءة والفاعلية بين جميع السلطات المعنية. وفي الترتيبات التعاونية

العالمية، حيث لا تقبل سلطة أخرى هذه المسؤولية، من المفترض أن تقبلها السلطة أو السلطات التي تتولى المسؤولية الأساسية في دولة البنية التحتية للسوق المالية.

5. ينبغي أن تتأكد سلطة واحدة على الأقل من أن البنية التحتية للسوق المالية يجري تقييمها دورياً إزاء المبادئ. كما ينبغي عند القيام بعمليات التقييم هذه التشاور مع السلطات الأخرى التي تتولى الإشراف والرقابة على البنية التحتية للسوق المالية والتي تحظى البنية التحتية لديها بأهمية نظامية.

6. عند إجراء التقييم المقارن بالمبادئ لترتيبات الدفع والتسوية وإجراءات السيولة المتعلقة بها، الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية، لأية عملة تشكل تسويات البنية التحتية لها أهمية نظامية، ينبغي أن تنظر السلطة أو السلطات ذات المسؤولية الأساسية المتعلقة بالبنية التحتية للسوق المالية في وجهات نظر البنوك المركزية المصدرة. وإذا كان البنك المركزي المصدر مطالباً تحت مسؤولياته بإجراء تقييمه الخاص لهذه الترتيبات والإجراءات، فينبغي عليه النظر في وجهة نظر السلطة أو وجهات نظر السلطات ذات المسؤولية الأساسية المتعلقة بالبنية التحتية للسوق المالية.

7. يجب أن تقدم السلطات المعنية إشعاراً مقدمًا-حيثما كان ذلك ممكنًا، وإلا فبأسرع ما يمكن بعد ذلك-يوضح التغييرات التنظيمية المرجأة والأحداث السلبية المتعلقة بالبنية التحتية للسوق المالية التي قد يكون لها تأثير كبير على المصالح التنظيمية والإشرافية والرقابية لسلطة أخرى.

8. ينبغي على السلطات المعنية التنسيق للتأكد من الوصول في الوقت المناسب لبيانات التداول المسجلة في مستودع بيانات التداول.

9. تحتفظ أي سلطة بحقها التقديري في الحث على عدم استخدام بنية تحتية ما أو تقديم الخدمات لها إذا كانت تلك البنية التحتية-وفقاً لحكم السلطة-غير مصممة أو لا تدار على نحو احترازي أو أن المبادئ لا تتم مراعاتها بدرجة كافية. وعلى السلطة التي تمارس هذا الحق التقديري تقديم مبررات واضحة للإجراء المتخذ للبنية التحتية للسوق المالية وللسلطة أو السلطات التي تتولى المسؤولية الأساسية عن الإشراف والرقابة على البنية التحتية للسوق المالية.

10. إن الترتيبات التعاونية بين السلطات لا تخل في أية حال من الأحوال بالصلاحيات النظامية أو القانونية أو غيرها، الخاصة بأية سلطة مشاركة. كما أن تلك الترتيبات لا تعيق بأي شكل من الأشكال صلاحيات السلطة المتعلقة بأداء مهامها النظامية أو التشريعية أو حقها التقديري في التصرف وفقاً لتلك الصلاحيات.

11. ينبغي على السلطات المعنية تعزيز المواءمة الشرعية مع الدول التي ترتبط بناها التحتية للسوق المالية معها بترتيبات تعاون. وحيث لا يتسنى ذلك، ينبغي فهم الاختلافات في التفسيرات الشرعية التي قد تكون لها أهمية في تقييم ما ينشأ من مخاطر للبنى التحتية للسوق المالية.

الأسئلة وفقاً للاعتبار الرئيس

الاعتبار الرئيس (1):

س هـ.1.1: لأي من البنى التحتية للسوق المالية يوجد تعاون بين السلطات، وما هي السلطات المشمولة؟

س هـ.1.2: كيف يعزز التعاون بين السلطات، محلياً وعالمياً على حد سواء، كفاءة الاتصال والتشاور وفاعليتهما من أجل تبادل الدعم لتحقيق ما يعني كل سلطة من مهام تتعلق بالبنى التحتية للسوق المالية، في الظروف العادية؟

س هـ.1.3: كيف يؤدي التعاون بين السلطات إلى تيسير فاعلية الاتصال أو التعاون أو التنسيق، حسب الاقتضاء، خلال فترات إجهاد السوق، وحالات الأزمات، والتعافي أو التصفية التدريجية أو الحل للبنية التحتية للسوق المالية؟

الاعتبار الرئيس (2):

س هـ.2.1: أي البنى التحتية للسوق المالية في دولة السلطات تقدم خدمات عبر الحدود أو متعددة العملات؟ وكيف تحدد السلطات العملية الفعلية أو المقترحة للبنية التحتية العابرة للحدود أو متعددة العملات في دولها؟

س هـ.2.2: ما هي المعايير التي تستخدمها السلطات لتحديد ما إذا كانت السلطات الأخرى ذات الصلة ينبغي إشعارها؟

س هـ.2.3: كيف ومتى يتم تزويد السلطات ذات الصلة الأخرى بالإشعارات؟

الاعتبار الرئيس (3):

صيغ التعاون

س هـ.3.1: ما هي صيغ التعاون المحددة تحت الاعتبار الرئيس: (1) لكل بنية تحتية للسوق المالية؟

س هـ.3.2: كيف تناسب صيغ التعاون طبيعة كل مسؤولية للسلطة عن الإشراف والرقابة على البنية التحتية للسوق المالية ونطاق تلك المسؤولية؟

كفاءة التعاون وفاعليته

س هـ.3.3: كيف تعزز إدارة الترتيبات التعاونية كفاءة التعاون وفاعليته بما في ذلك من حيث عدد السلطات المشاركة في مثل هذه الترتيبات؟

الاعتبار الرئيس (4):

س هـ.4.1: فيما يتعلق بكل بنية تحتية من البنى التحتية للسوق المالية المحددة في الاعتبار الرئيس: (1) حيث الترتيبات التعاونية مناسبة، ما هي السلطة أو السلطات التي قبلت المسؤولية عن إنشاء تعاون بين جميع السلطات المعنية يمتاز بالكفاءة والفاعلية؟

س هـ.4.2: ما هي واجبات هذه السلطة أو السلطات فيما يتعلق بالتعاون؟

الاعتبار الرئيس (5):

س هـ.5.1: أي السلطات ذات الصلة تتأكد من أن البنية التحتية للسوق المالية تخضع للتقييم الدوري في ضوء المبادئ؟

س هـ.5.2: كيف تقوم هذه السلطة بالتشاور والتشارك في عمليات التقييم مع السلطات الأخرى المعنية التي تتولى الإشراف والرقابة على البنية التحتية للسوق المالية والتي تحظى البنية التحتية للسوق المالية بأهمية نظامية لديها؟

الاعتبار الرئيس (6):

س هـ.6.1: لأي عملة (أو عملات) تقيِّم السلطة أو السلطات ذات المسؤوليات الإشرافية أو الرقابية الأساسية، التي تشكل البنية التحتية لديها أهمية نظامية، ترتيبات الدفع والتسوية وإجراءات إدارة مخاطر السيولة المرتبطة بها، الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية؟

س هـ.6.2: عند تقييم أنظمة الدفع والتسوية وإجراءات إدارة السيولة المتعلقة بها، الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية، لأي عملة تشكل تسويات البنية التحتية للسوق المالية أهمية نظامية، فكيف تأخذ السلطة أو السلطات التي تتولى المسؤولية الأساسية عن التنظيم أو الإشراف أو الرقابة المتعلقة بالبنية التحتية للسوق المالية، وجهة نظر البنك المركزي المصدر أو وجهات نظر البنوك المركزية المصدرة في الاعتبار؟

س هـ.6.3: عندما يجري البنك المركزي المصدر تقييمه لترتيبات الدفع والتسوية وإجراءات إدارة مخاطر السيولة الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية، كيف يأخذ في الاعتبار وجهة نظر السلطة أو وجهات نظر السلطات ذات المسؤولية الأساسية فيما يتعلق بالبنية التحتية للسوق المالية؟

الاعتبار الرئيس (7):

س هـ.7.1: كيف تقدم السلطات المعنية إشعاراً سابقًا-حيثما كان ذلك ممكنًا، وإلا فبأسرع ما يمكن بعد ذلك-فيما يتعلق بالتغييرات التنظيمية المرجأة والأحداث السلبية المتعلقة بالبنية التحتية للسوق المالية التي قد تؤثر بدرجة كبيرة على المصالح التنظيمية والإشرافية والرقابية لسلطة محلية أو أجنبية أخرى.

س هـ.7.2: كيف تأخذ السلطة في الاعتبار -حيثما كان ذلك مناسباً- وجهات نظر هذه السلطات فيما يتعلق بهذه الإجراءات التنظيمية التي تُتخذ بشأن البنية التحتية للسوق المالية؟

الاعتبار الرئيس (8):

س هـ.8.1: إذا كانت البنية التحتية للسوق المالية تقوم بالتنظيم والإشراف والرقابة على مستودع لبيانات التداول يحتفظ ببيانات تتعلق بدول أخرى، فكيف تنسق هذه السلطة مع السلطات الأخرى التي لديها مصلحة أساسية في بيانات التداول التي تتسق مع مسؤولياتها، للتأكد من أن تلك السلطات تتاح لها بيانات التداول في مستودع بيانات التداول في الوقت المناسب؟

الاعتبار الرئيس (9):

س هـ.9.1: هل مارست السلطة حقها التقديري في الحث على عدم استخدام بنية تحتية ما أو تقديم الخدمات لها على أساس أن تلك البنية التحتية للسوق المالية غير مصممة أو لا تدار على نحو احترازي، أو أن المبادئ لا تتم مراعاتها بدرجة كافية؟

س هـ.9.2: إذا كان الأمر كذلك، هل قدمت السلطة مبررات واضحة للبنية التحتية للسوق المالية وللسلطة أو السلطات ذات المسؤولية الأساسية عن الإشراف أو الرقابة على البنية التحتية للسوق المالية؟

الاعتبار الرئيس (10):

ليست هنالك أسئلة بالنسبة إلى هذا الاعتبار الرئيس.

الاعتبار الرئيس (11):

س هـ.11.1: كيف تدير السلطة ذات الصلة -إذا اقتضى الأمر- التأثيرات على الأنشطة عبر الحدود الناتجة عن التفسيرات الشرعية المختلفة؟

مذكرة تفسيرية

380. ينبغي على البنوك المركزية، ومنظمي السوق، والسلطات الأخرى ذات الصلة التعاون فيما بينها محلياً وعالمياً (أي على أساس عابر للحدود) من أجل دعم بعضها بعضاً في الوفاء بما يلي كلاً منها من مهام تنظيمية وإشرافية ورقابية متعلقة بالبنى التحتية للسوق المالية. ويجب على السلطات المعنية استكشاف – وعند

الاقتضاء – تطوير ترتيبات التعاون التي تأخذ في الاعتبار (أ) المسؤوليات القانونية للسلطات، (ب) الأهمية النظامية للبنية التحتية للسوق المالية في دولها، (ج) وضعية المخاطر الشاملة للبنية التحتية للسوق المالية (بما في ذلك النظر في المخاطر التي قد تنشأ عن الكيانات المستقلة)، (د) مشاركي البنية التحتية للسوق المالية، (هـ) التفسيرات الشرعية المختلفة (إن وجدت). وتستهدف هذه الترتيبات تسهيل التنظيم والرقابة الشاملة، وإتاحة آلية يمكن عن طريقها تحقيق مسؤوليات السلطات المتعددة بكفاءة وفاعلية. وتشجَّع السلطات على التعاون فيما بينها لتقليل الثغرات المحتملة في التنظيم والإشراف والرقابة التي قد تنشأ في غياب التنسيق والتعاون المتبادل، والحد من ازدواجية الجهد المحتملة، وتخفيف العبء على البنى التحتية للسوق المالية أو السلطات المتعاونة. ويجب على السلطات ذات الصلة التعاون أيضاً مع سلطات القرار، والمشرفين على المشاركين المباشرين، حسب الاقتضاء والضرورة، لتمكين كل منهم من الوفاء بما يخصه من المسؤوليات.

381. وتشكل التفسيرات الشرعية المختلفة غالبًا عائقاً للأنشطة عبر الحدود في نطاق سوق رأس المال الإسلامي. وقدرة السلطات التنظيمية والإشرافية والرقابية على تعزيز المواءمة تعتمد على مسؤولياتها عن المسائل الشرعية. ومع ذلك، وحيث لا يمكن تحقيق المواءمة، قد يصبح فهم الاختلافات ذات الصلة أمراً مهماً لتقييم المخاطر التي تواجه البنى التحتية للسوق المالية في العمليات عبر الحدود.

382. وثمة حاجة إلى أن تطور ترتيباتُ التعاون كفاءةَ الاتصال والتشاور وفاعليتهما بين السلطات ذات الصلة. ومن الضروري أن تكون هذه الترتيبات فعالة في الظروف العادية وأن تكون مرنة بما فيه الكفاية لتسهيل فاعلية الاتصال والتشاور أو التنسيق، حسب الاقتضاء، خلال فترات السوق الضاغطة، وحالات الأزمات، واحتمالات التعافي أو التصفية التدريجية أو الحل للبنية التحتية للسوق المالية. وقد يتسبب التعاون غير الكافي، خصوصاً خلال أوقات ضغط السوق أو حالات الأزمات، في إعاقة كبيرة لعمل السلطات ذات الصلة.

تحديد البنى التحتية للسوق المالية والسلطات ذات الصلة

383. إذا حددت سلطة ما عملية فعلية أو مقترحة لبنية تحتية للسوق المالية عبر الحدود أو متعددة العملات، في دولتها، فينبغي على تلك السلطة -في أقرب وقت ممكن عملياً -إبلاغ السلطات الأخرى ذات الصلة التي قد تكون لها مصلحة في مراعاة تلك البنية التحتية للسوق المالية للمبادئ الواردة في معيار "المبادئ الأساسية

لتنظيم التمويل الإسلامي -البنى التحتية للسوق المالية" الصادر عن مجلس الخدمات المالية الإسلامية. ولتحديد ما إذا كان هذا الإشعار مناسباً ينبغي على السلطة النظر -بالقدر الذي تتيحه المعلومات المتوافرة لديها- في طبيعة ونطاق المسؤوليات التنظيمية أو الرقابية للسلطات الأخرى ذات الصلة فيما يتعلق بالبنية التحتية للسوق المالية وأهميتها النظامية في دولها.

ترتيبات التعاون

384. قد يتخذ التعاون مجموعة متنوعة من الصيغ، بما فيها الصيغ الرسمية التي تنظَّم بموجب مذكرات تفاهم أو بروتوكولات أو توثيق آخر، وكذلك الترتيبات الظرفية غير الرسمية، والاتصالات العادية.[169] ويجب على السلطات المعنية الاتفاق على صيغة الترتيب التعاوني أو ترتيبات التعاون المتعددة وفق ما تراه الأنسب في ضوء الظروف المعينة للبنية التحتية للسوق المالية. وتسمح المرونة المتعلقة بصيغة التعاون للسلطات المعنية بالاستمرار في التكيف مع تغيرات البيئة تبعاً لتطور الأسواق والأنظمة المالية. وينبغي أن تكون لدى كل السلطات المشمولة في الترتيبات التعاونية، الصلاحيات والموارد الضرورية للقيام بمهامها في ظل تلك الترتيبات.

385. وسوف تعتمد الدرجة المناسبة لرسمية التعاون وكثافته، فيما يتعلق بأي بنية تحتية معينة للسوق المالية، على المسؤوليات القانونية للسلطات المعنية. كما قد تعتمد على الأهمية النظامية للبنى التحتية للسوق المالية في دولها. وقد تختلف درجة الرسمية اعتماداً على كل مجموعة من الظروف؛ فعلى سبيل المثال قد يفضل استخدام الترتيب الظرفي للمعالجة الآنية لمسألة إشرافية مستجدة، على إنشاء ترتيب أكثر رسمية. وبالمثل، قد تختلف كثافة التعاون بين الترتيبات، بحيث تتراوح ما بين تقاسم المعلومات، إلى ترتيبات تشاور وتعاون أوسع.[170] وقد يشمل تقاسم المعلومات تبادل المعلومات الإشرافية والرقابية (العامة وغير العامة)، أو تبادل الرؤى حول ضوابط إدارة المخاطر والسلامة والصحة، أو تبادل الخطط الخاصة باحتمالات التعافي أو التفليس المنظم أو الحل للبنية التحتية للسوق المالية.[171] وينبغي على السلطات المعنية السعي إلى تحقيق ترتيب التعاون الذي

---

[169] هذه الترتيبات قد تكون إما ثنائية أو جماعية وقد تطبق من خلال مجاميع، أو شبكات تنظيمية، أو جمعيات إشرافية، أو ترتيبات تعاونية أخرى (مثل خطابات إبداء الرغبة، أو التبادل الرسمي للرسائل) أو عبر الاتصالات غير المخطط لها.

[170] قد تحدد هذه الترتيباتُ أدوار ومسؤوليات السلطات المعنية حسب سيناريوهات معنية (مثل الأزمات).

[171] في حالة الحل، قد تتبادل السلطات المعنية المعلومات حول إمكانية حل بنية تحتية معينة.

يستخدم مزيجاً مناسباً من حيث الصيغة والنطاق، من أجل تحقيق نتيجة فعالة. ويجب أن تدار الترتيبات التعاونية بحيث تضمن كفاءة التعاون وفاعليته فيما يتعلق بعدد السلطات المشاركة في ترتيبات تعاونية كهذه.

386. وفيما يتعلق بالبنية التحتية للسوق المالية حيث تكون ترتيبات التعاون مناسبة، ينبغي أن تقبل-على الأقل-بنية تحتية واحدة المسؤولية عن إنشاء تعاون يمتاز بالكفاءة والفاعلية بين جميع السلطات المعنية. وفي الترتيبات التعاونية العالمية، حيث لا تقبل سلطة أخرى هذه المسؤولية، فالمفترض هو أن تقبلها السلطة أو السلطات التي تتولى المسؤولية الأساسية في دولة البنية التحتية للسوق المالية. ويجب أن يسترشد التعاون مع السلطات الأخرى بالمبادئ الدولية حول الترتيبات التعاونية للتنظيم والإشراف والرقابة على البنى التحتية للسوق المالية، مثل "تقرير إشراف البنك المركزي على أنظمة الدفع والتسوية" الصادر عن لجنة أنظمة المدفوعات والتسويات، و"المبادئ المتعلقة بالتعاون الإشرافي عبر الحدود" الصادرة عن المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية. وتتناول "هذه المسؤولية" التعاون بين السلطات في تطبيق المبادئ، ولا تهدف إلى الحلول محل الوثائق الإرشادية ذات الصلة التي تصدرها لجنة أنظمة المدفوعات والتسويات، أو المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، بل إلى تكميلها.

387. إن قبول البنية التحتية للسوق المالية المسؤولية عن إنشاء ترتيب التعاون لا يمنح في حد ذاته أي حقوق، أو يلغي أي قوانين وطنية، أو يمس أي ترتيبات ثنائية أو متعددة الأطراف لتقاسم المعلومات. وتشمل واجبات السلطة التي تضطلع بهذه المسؤولية عادة: (أ) المبادرة باقتراح ترتيبات التعاون التي تلبي أهداف السلطات ذات الصلة على النحو الأفضل، (ب) تسهيل التنسيق والتعاون بين السلطات، (ج) ضمان شفافية الترتيبات، (د) العمل بمثابة نقطة مركزية للمعلومات المتبادلة بين البنية التحتية للسوق المالية والسلطات ذات الصلة، حيثما كان ذلك مناسباً، (ه) إجراء عمليات التقييم الدورية للبنية التحتية للسوق المالية مقارنة بالمعايير، أو تنسيق تلك العملية، بالتشاور مع السلطات الأخرى التي لديها مسؤوليات متعلقة بالبنية التحتية للسوق المالية.

388. وعندما تكون لدى عدة سلطات مسؤوليات متعلقة بالبنية التحتية للسوق المالية نفسها، ينبغي أن تقبل سلطة واحدة على الأقل مسؤولية التأكد من أن البنية التحتية للسوق المالية تخضع للتقييم الدوري

مقارنةً المبادئ. ويجب على السلطات أن تتشاور فيما بينها-حيثما كان ذلك مناسباً-وتتشارك في عمليات التقييم لدعم السلطات ذات المسؤولية الأساسية تجاه الإشراف والرقابة على البنية التحتية للسوق المالية التي تحظى لديها بأهمية نظامية. وينبغي أن يساعد التشارك في المعلومات والنقاش المفتوح فيما يتعلق بالمبادئ، السلطات على تجنب إرسال الرسائل المتناقضة إلى البنية التحتية للسوق المالية، أو إخضاعها لمتطلبات مرهقة لا داعي لها. ويجب إجراء عمليات التقييم وما يرتبط بها من تشاور وتشارك في المعلومات، دون المساس بالصلاحيات النظامية أو الأطر القانونية للسلطات المختصة.

ترتيبات الدفع والتسوية

389. ينبغي على السلطة أو السلطات ذات المسؤوليات التنظيمية أو الإشرافية أو الرقابية الأساسية المتعلقة بالبنية التحتية للسوق المالية، إجراء تقييم مقارَن بالمبادئ لترتيبات الدفع والتسوية وإجراءات إدارة المخاطر المتعلقة بها، الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية، لأي عملة تشكل لها تسويات البنية التحتية للسوق المالية أهمية نظامية. وعند إجراء عمليات المراجعة هذه يجب على السلطة أو السلطات منح الاعتبار لوجهات نظر البنوك المركزية المصدرة. فقد تكون لدى البنوك المركزية المصدرة مصلحة ما في ترتيبات الدفع والتسوية الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية وإجراءات إدارة مخاطر السيولة المرتبطة بها نظراً لدورها في تنفيذ السياسات النقدية والحفاظ على الاستقرار المالي. وبالإضافة إلى ذلك، إذا كان البنك المركزي المصدر مطالَباً تحت مسؤولياته بإجراء تقييمه الخاص لهذه الترتيبات والإجراءات، فينبغي عليه النظر في وجهة نظر السلطة أو وجهات نظر السلطات ذات المسؤولية الأساسية المتعلقة بالبنية التحتية للسوق المالية.

الإشعار المقدم

390. يجب أن تقدم السلطات المعنية إشعاراً مقدمًا-حيثما كان ذلك ممكنًا، وإلا فبأسرع ما يمكن بعد ذلك- يوضح التغييرات التنظيمية المنتظَرة والأحداث السلبية المتعلقة بالبنية التحتية للسوق المالية التي قد يكون لها تأثير كبير على المصالح التنظيمية والإشرافية والرقابية لسلطة أخرى. وعلى وجه الخصوص، فيما يتعلق بالبنية التحتية للسوق المالية العابرة للحدود، حيث قد يكون لدى السلطات الأخرى مصلحة في مراعاة البنية التحتية للسوق المالية للمبادئ، ينبغي أن تأخذ ترتيبات الإشعار المقدم في الاعتبار مسؤوليات السلطات فيما يتعلق

بالأهمية النظامية المحتملة للبنية التحتية للسوق المالية في دولها. وينبغي منح الاعتبار عن طريق المشاورات لوجهات نظر السلطات الأخرى التي تم تقديمها، حيثما كان ذلك مناسباً، بالنسبة إلى الإجراءات التنظيمية المتخذة بشأن البنية التحتية للسوق المالية، بما في ذلك الحالة التي تكون فيها البنية التحتية للسوق المالية بصدد حدوث سيناريو للتعافي أو التصفية التدريجية أو الحل.

إتاحة بيانات التداول في الوقت المناسب

391. ينبغي على السلطات المسؤولة بصفة أساسية عن التنظيم والإشراف والرقابة على مستودع لبيانات التداول يحتفظ ببيانات متعلقة بدول أخرى، التنسيقُ مع السلطات الأخرى ذات الصلة لضمان الإتاحة الفعالة للبيانات في الوقت المناسب، وأن تنشئ عملية مناسبة لإتاحة البيانات تمتاز بالعدالة والاتساق مع مسؤوليات السلطات الأخرى ذات الصلة، إلى المدى المسموح به قانوناً. وينبغي على جميع السلطات ذات الصلة أن تدعم تبادلياً وصول كل منها إلى بيانات التداول التي لديها مصلحة أساسية فيها تكمن في توسيع مسؤولياتها التنظيمية والإشرافية والرقابية، بصرف النظر عن الصيغة التنظيمية المعينة أو الموقع الجغرافي المحدد لمستودع بيانات التداول.

لا تجاوز للسلطة القانونية

392. تحتفظ أي سلطة بحقها التقديري في الحث على عدم استخدام بنية تحتية تقع في دولة أخرى أو تقديم الخدمات لها إذا كانت تلك البنية التحتية-وفقاً لحكم السلطة-غير مصممة أو لا تدار على نحو احترازي أو أن المبادئ لا تتم مراعاتها بدرجة كافية. وسوف يكون هذا خيارًا يحظى بالاعتبار فقط في الظروف القصوى، وعادة ما يتم ذلك بعد التشاور مع السلطة أو السلطات الأخرى ذات المسؤولية الإشرافية أو الرقابية الأساسية على البنية التحتية للسوق المالية. ومثال هذا الظرف هو حالة عجز السلطة المعنية عن ضمان التغييرات في ضوابط المخاطر الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية التي تعتبرها ضرورية بالنظر إلى الأهمية النظامية للبنية التحتية للسوق المالية في دولتها. وعلى السلطة التي تمارس هذا الحق التقديري تقديم مبررات واضحة للإجراء المتخذ للبنية التحتية للسوق المالية وللسلطة أو السلطات التي تتولى المسؤولية الأساسية عن الإشراف والرقابة على البنية التحتية للسوق المالية.

393. إن الترتيبات التعاونية بين السلطات لا تخل في أي حال من الأحوال بالصلاحيات النظامية أو القانونية أو غيرها، الخاصة بأي سلطة مشاركة. كما أن تلك الترتيبات لا تعيق بأي شكل من الأشكال صلاحيات السلطة المتعلقة بأداء مهامها النظامية أو التشريعية أو حقها التقديري في التصرف وفقاً لتلك الصلاحيات. ولا تغطي هذه "المسؤولية" التعاون الدولي من أجل أنشطة الإنفاذ المتعلقة بالأشخاص غير البنى التحتية للسوق المالية. وبالنسبة إلى أعضاء المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، يخضع التعاون الدولي من أجل أنشطة الإنفاذ إلى أحكام "مذكرة التفاهم المتعددة الأطراف للتعاون المتعلق بالتشاور والتعاون وتبادل المعلومات".[172]

[172] انظر مذكرة التفاهم متعددة الأطراف للتعاون حول التشاور والمساهمة ومشاركة المعلومات الصادرة عن المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية في مايو 2002.

ملحق: جدول مقارنة وثائق لجنة أنظمة المدفوعات والتسويات، والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية ومنهاج مجلس الخدمات المالية الإسلامية

ديباجة:

يعمل مجلس الخدمات المالية الإسلامية على تكميل المعايير الاحترازية والرقابية الصادرة عن الجهات المصدرة للمعايير الدولية، وعلى وجه الخصوص، في هذا السياق، وثائق لجنة أنظمة المدفوعات والتسويات، والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، وذلك بمعالجة خصوصيات التمويل الإسلامي فيما يتعلق بالبنى التحتية للسوق المالية بهدف المساهمة في سلامة صناعة التمويل الإسلامي واستقرارها. ويبين الجدول أدناه المجالات التي عولجت فيها خصوصيات البنى التحتية للسوق المالية الإسلامية وكيفية تلك المعالجة، ومن ذلك الإضافة والتعديل وحذف ما يتعلق بالممارسات غير الشائعة في السوق المالية الإسلامية. والإضافات على الاعتبارات والأسئلة الرئيسة مصحوبة بشروح تفصيلية في المذكرات التفسيرية لكل مبدأ. وتشمل بعض المبادئ التي ليس فيها تغيير للاعتبارات والأسئلة الرئيسة أيضًا مذكرات تفسيرية إضافية حول تطبيق خصوصيات التمويل الإسلامي.

المبادئ الأساسية لتنظيم التمويل الإسلامي-البنى التحتية للسوق المالية	مبادئ ومسؤوليات سلطات البنى التحتية للسوق المالية – لجنة أنظمة المدفوعات والتسويات، والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية	الاعتبارات الرئيسة		الأسئلة	
		جديدة	معدلة	جديدة	معدلة
المبدأ (1)	المبدأ (1)		5		1-5-1
المبدأ (2)	المبدأ (2)				2-2-1
المبدأ (3)	المبدأ (3)	لا تغيير			
المبدأ (4)	المبدأ (4)		3 و4	السؤال 4-4-9	
المبدأ (5)	المبدأ (5)		1		5.5.1
المبدأ (6)	المبدأ (6)		1		
المبدأ (7)	المبدأ (7)		1، و5، و8	7.8.2	
المبدأ (8)	المبدأ (8)	لا تغيير			
المبدأ (9)	المبدأ (9)	6		9.1.2	

المبادئ الأساسية لتنظيم التمويل الإسلامي-البنى التحتية للسوق المالية	مبادئ ومسؤوليات سلطات البنى التحتية للسوق المالية – لجنة أنظمة المدفوعات والتسويات، والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية	الاعتبارات الرئيسة		الأسئلة	
		جديدة	معدلة	جديدة	معدلة
المبدأ (10)	المبدأ (10)	مذكرات تفسيرية إضافية			
المبدأ (11)	المبدأ (11)				11.4.3 11.6.1
المبدأ (12)	المبدأ (12)	لا تغيير			
المبدأ (13)	المبدأ (13)	مذكرات تفسيرية إضافية			
المبدأ (14)	المبدأ (14)			14.2.2	
المبدأ (15)	المبدأ (15)	لا تغيير			
المبدأ (16)	المبدأ (16)		4	16.4.2	16.4.1
المبدأ (17)	المبدأ (17)	مذكرات تفسيرية إضافية			
المبدأ (18)	المبدأ (18)	لا تغيير			
المبدأ (19)	المبدأ (19)	لا تغيير			
المبدأ (20)	المبدأ (20)				20.1.1
المبدأ (21)	المبدأ (21)			21.1.2	
المبدأ (22)	المبدأ (22)	لا تغيير			
المبدأ (23)	المبدأ (23)	6		23.6.1	
المبدأ (24)	المبدأ (24)	لا تغيير			
المبدأ (25)	لا مقابل في مبادئ لجنة أنظمة المدفوعات والتسويات، والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية	مبدأ جديد			
المسؤولية (أ)	المسؤولية (أ)	لا تغيير			
المسؤولية (ب)	المسؤولية (ب)	مذكرات تفسيرية إضافية			
المسؤولية (ج)	المسؤولية (ج)	مذكرات تفسيرية إضافية			
المسؤولية (د)	المسؤولية (د)		1		
المسؤولية (هـ)	المسؤولية (هـ)	11	2	11.1	

التعريفات

تهدف التعريفات التالية إلى مساعدة القراء في فهم المصطلحات المستخدمة في هذا المعيار. وليست قائمة التعريفات المقدمة شاملة بأي حال من الأحوال.

فتوى	وجهة نظر فقهية تصدرها الهيئة الشرعية في أية مسألة شرعية، باتباع المنهجية المناسبة.
مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية	المؤسسات التي تقدم الخدمات المالية الإسلامية، وتشمل البنوك الإسلامية، ومؤسسات التأمين/التكافل الإسلامية، والنوافذ الإسلامية، وبرامج الاستثمار الجماعي الإسلامي.
برنامج الاستثمار الجماعي الإسلامي	أي برنامج مالي مهيكل يفي أساساً بالمعايير التالية: (أ) قيام المستثمرين بتجميع مساهماتهم في رأس المال في صندوق (سواء أكان ذلك الصندوق في هيئة كيان قانوني منفصل، أو محمول بموجب اتفاقية تعاقدية) عبر الاكتتاب في وحدات أو أسهم ذات قيم متساوية. وتشكل مثل هذه الوحدات أو الأسهم، في حقيقتها، مطالبات ملكية في أصول الصندوق غير المقسمة (التي يمكن أن تتضمن أصولاً مالية أو غير مالية) ويترتب عليها الحق أو الالتزام بالمشاركة في الأرباح أو الخسائر المتحصلة من تلك الأصول. وسواء تولت إدارة برنامج الاستثمار الجماعي الإسلامي المؤسسات التي أنشأته أو رعته أم لا، يظل البرنامج خاضعاً للمساءلة المالية بصفة منفصلة عن تلك الجهات (أي أن له ملف الأصول والخصوم الخاصة به) ولكن باستثناء الصكوك. (ب) ينشأ الصندوق ويدار وفقاً لأحكام الشريعة ومبادئها.
أعضاء الهيئة الشرعية	فقهاء مختصون في فقه المعاملات المعاصر، من ذوي المعرفة الجيدة والخبرة في النظام المالي الإسلامي على وجه الخصوص، والنظام الاقتصادي الإسلامي عموماً. ويصدر هؤلاء الفقهاء قرارات وتوصيات شرعية ملزمة، ويشرفون على مهمة الرقابة على المؤسسة وتدقيقها.
الشريعة الإسلامية	القانون الإلهي العملي المستمد من مصادره الشرعية: القرآن، والسنة، والإجماع، والقياس، وغيرها من مصادر الشريعة المعتمدة.

شركة الاستشارات الشرعية	كيان يقدم خدمات استشارية شرعية تتناسب مع حجمه وقدرته، بما في ذلك المراجعات الشرعية، وكذلك الاستشارات في تطوير المنتجات المتوافقة مع أحكام الشريعة ومبادئها، كجزء من خدماتها المهنية.
الهيئة الشرعية	هيئة مستقلة تنشؤها أو تعينها المؤسسة التي تقدم خدمات مالية إسلامية للرقابة على التزامها بمبادئ الشريعة الإسلامية ونظام حوكمتها.
مخاطر عدم الاتفاق مع أحكام الشريعة ومبادئها	مخاطر تشغيلية تنشأ عن عدم التزام المؤسسة بأحكام الشريعة الإسلامية ومبادئها في منتجاتها وخدماتها.
الصكوك	شهادات ذات قيم متساوية تمثل حصصًا غير مقسمة في ملكية أصول ملموسة، أو حقوق انتفاع وخدمات، (أو في ملكية) أصول مشاريع محددة، أو نشاط استثماري بحد ذاته.
التكافل	ضمان متبادل مقابل التزام بالتبرع بمبلغ في صيغة مساهمة محددة في صندوق مخاطر المشاركين، تتفق بموجبه مجموعة من المشاركين فيما بينهم على تقديم دعمهم مجتمعين لكل فرد منهم في الخسائر الناشئة عن مخاطر محددة.
الزكاة	مبالغ مالية تفرض على مالكي الثروة التي تتجاوز حدوداً عينتها الشريعة الإسلامية وتبقى في ملكية مخرج الزكاة لمدة سنة قمرية واحدة، وتصرف على مستحقين محددين نصت عليهم الشريعة الإسلامية.

مُدْرَج (أ)

منهجية التقييم لمبادئ تنظيم البنى التحتية للسوق المالية

يصف هذا القسم منهجية التقييم للمبادئ الخاصة بالبنى التحتية للسوق المالية. وقد أعدت هذه المنهجية لمساعدة البنى التحتية للسوق المالية، والسلطات، والمؤسسات المالية الدولية، في تقييم تطبيق البنى التحتية للسوق المالية لتلك المبادئ. وقد صممت منهجية التقييم هذه لتغطي جميع أنواع البنى التحتية للسوق المالية التي تنطبق عليها المبادئ، أي، أنظمة المدفوعات المهمة نظامياً، والمستودعات المركزية للأوراق المالية، وأنظمة تسوية الأوراق المالية، والأطراف المركزية المقابلة، ومستودعات بيانات التداول.

اعتبارات عامة

عند إجراء التقييم لتطبيق بنية تحتية ما للمبادئ، ينبغي أن يأخذ المقيمون في الحسبان عدداً من الاعتبارات التي تشمل دون حصر-ما يلي:

تخصيص التقييم لكل بنية تحتية للسوق المالية

سوف يختلف التقييم وفقاً للبنية التحتية للسوق المالية. ومن ثم قد يحتاج المقيمون إلى ممارسة بعض الأحكام لتحديد أنشطة البنية التحتية للسوق المالية أو وظائفها التي ينبغي إخضاعها للتقييم، خصوصاً عندما تكون بنى تحتية متعددة مملوكة للكيان القانوني نفسه، أو حيث تؤدي البنى التحتية الفردية وظائف متعددة، أو حيث تكون عمليات المقاصة والتسوية مستقلة بعضها عن بعضًا. وإضافة إلى ذلك، وكما هو محدد في كل مبدأ، تنطبق بعض المبادئ والاعتبارات الرئيسة المعينة فقط على أنواع بعينها من البنى التحتية للسوق المالية. فعلى سبيل المثال، يعكس معيار "المبادئ الأساسية لتنظيم التمويل الإسلامي-البنى التحتية للسوق المالية" حقيقة أن مستودعات بيانات التداول لا تواجه مخاطر ائتمان أو سيولة، ومن ثم فإن المبادئ والاعتبارات الرئيسة المتعلقة بهذه المخاطر لا تنطبق على مستودعات بيانات التداول.

قابلية تطبيق منهجية التقييم على البنى التحتية للسوق المالية المملوكة للقطاع العام

تهدف منهجية التقييم إلى مساعدة المقيمين في التطبيق الصحيح للمبادئ على البنى التحتية للسوق المالية في القطاعين العام والخاص معاً، أخذًا في الحسبان الفروق في هياكل الملكية والصيغ التنظيمية. وتنطبق المبادئ على البنى التحتية

للسوق المالية التي يملكها أو يقوم بتشغيلها القطاع العام، وعلى وجه الخصوص، البنوك المركزية. وعموماً ينبغي على البنوك المركزية وكيانات القطاع العام الأخرى تطبيق نفس المعايير على البنى التحتية الأخرى التي تملكها أو تقوم بتشغيلها، بنفس النهج الذي تطبق به تلك المعايير على البنى التحتية النظيرة المملوكة للقطاع الخاص. ومع ذلك، فإن ظروف ملكية البنى التحتية للسوق المالية الخاصة بالقطاع العام تجعلها خارج نطاق بعض أسئلة التقييم، ومن ثم تتطلب إرشادات محددة تحت مبادئ قليلة. ولذلك فقد صيغت أسئلة مناسبة للمساعدة في تقييم التزام البنى التحتية للسوق المالية الخاصة بالقطاع العام.

تعليمات عامة لاستكمال تقييم المبادئ

هناك ست خطوات تشتمل عليها عملية تقييم المبادئ، هي: (1) تحديد النطاق المناسب للتقييم، (2) جمع الحقائق عن أي اعتبار رئيس قابل للتطبيق، (3) استخلاص الاستنتاجات الرئيسة لكل مبدأ، (4) تعيين تصنيف لكل مبدأ، (5) تحديد الإطار الزمني المناسب لمعالجة كل مسألة مثيرة للقلق تم تحديدها، إن وجدت، بما في ذلك مناقشة الأولويات، (6) إعداد تقرير التقييم.

الخطوة (1): تحديد النطاق المناسب للتقييم

يجب على المقيمين منح الاعتبار بعناية لنطاق التقييم. وينبغي أن يشمل نطاق التقييم تحديد البنى التحتية للسوق المالية التي سيتم تقييمها، وعمليات البنية التحتية للسوق المالية وخدماتها التي ستقيم، والمبادئ التي سيشملها التقييم. وينبغي إخطار البنية التحتية للسوق المالية بوضوح بهذا التقييم قبل إجرائه.

تحديد البنى التحتية للسوق المالية التي سيتم تقييمها

وفقاً لمبادئ البنى التحتية للسوق المالية، ينتظر من السلطات المعنية إجراء تقييم منتظم للبنى التحتية للسوق المالية التي تعتبر مهمة نظامياً. وكما ورد في مبادئ البنى التحتية للسوق المالية، قد تختلف-إلى حد ما-التعريفات القانونية للأهمية النظامية عبر الدول، على أنه من الناحية العامة، يُعَد نظام الدفع مهماً نظامياً إذا كان ينطوي على إمكانية إثارة الاضطرابات النظامية أو نقلها. والافتراض السائد هو أن المستودعات المركزية للأوراق المالية، وأنظمة تسوية الأوراق المالية، والأطراف المركزية المقابلة، ومستودعات بيانات التداول مهمة نظامياً، على الأقل في الدول التي تقع فيها.

ويعتمد المقيمون الخارجيون عادة على قيام السلطات المحلية بتعيين البنية التحتية للسوق المالية ذات الأهمية النظامية، غير أنهم قد يحددون بنى تحتية معينة يرون أنها خارج نطاق التقييم (مثلاً، البنى التحتية الوطنية التي تعالج معاملات صغيرة القيم ذات مخاطر عدوى صغيرة خارج المنطقة المحلية). وبالإضافة إلى ذلك، قد يختار المنظمون التركيز على البنى التحتية للسوق المالية الأكثر صلة بالاستقرار المالي العالمي.

تحديد عمليات البنية التحتية للسوق المالية التي ستخضع للتقييم

يجب تقييم كل بنية تحتية للسوق المالية على نحو منفصل. ووفقاً لمبادئ البنى التحتية للسوق المالية، تُعرَّف البنية التحتية للسوق المالية بأنها نظام متعدد الأطراف بين مؤسسات مالية مشاركة، تشمل مشغل النظام المستخدم لأغراض التسجيل، أو المقاصة، أو تسوية المدفوعات، للأوراق المالية أو المشتقات، أو إجراء معاملات مالية أخرى.[173] وقد تشهد البنى التحتية للسوق اختلافاً كبيراً من حيث التنظيم والوظيفة والصيغة، كما قد تنظَّم من حيث الجانب القانوني في صيغ متنوعة، بما فيها جمعيات المؤسسات المالية، والشركات غير المصرفية للمقاصة، والمؤسسات المصرفية المتخصصة. كما يمكن تعريف البنى التحتية للسوق المالية بصفتها كيانات قانونية مستقلة أو أجزاء من كيانات قانونية أخرى.

وينبغي أن يحدد المقيمون عمليات البنية التحتية للسوق المالية وخدماتها التي تقع في نطاق التقييم، وكذلك الكيان الذي يُشمل في كل عملية تقييم (مثل الكيان القانوني، أو الجزء من الكيان القانوني، أو الكيانات القانونية المتعددة). وإذا كانت البنية التحتية الخاضعة للتقييم قد أنشأت روابط لتسوية صفقات عبر الحدود، فقد يحتاج المقيمون إلى النظر في الكيفية الأفضل للتنسيق مع السلطات في تلك الدول، إذا كان هذا التنسيق أساسياً لاستكمال التقييم.

وتوضح الأمثلة التالية أن تعقيد ترتيبات البنية التحتية للسوق المالية من الممكن معالجته من أجل التحديد الواضح لنطاق تقييم يتسق مع تطبيق التعريف الوظيفي للبنية التحتية للسوق المالية.

[173] المنهج العام للتحليل في "المبادئ الأساسية لتنظيم التمويل الإسلامي – البنى التحتية للسوق ا المالية" ومنهجيتها للتقييم هو اعتبار البنى التحتية أنظمةً متعددة الأطراف بما يشمل مشاركيها كما هو مذكور في تعريف البنى التحتية للسوق المالية، ولكن مصطلح البنية التحتية للسوق المالية قد يختص بالكيان القانوني أو الوظيفي الذي أسس ليقوم بنشاطات مركزية متعددة الأطراف للدفع والمقاصة والتسوية والتسجيل، وفي بعض السياقات قد يستبعد المشاركين الذين يستعملون النظام. ولمعالجة هذه المسألة تعبر هذه الوثيقة بالبنى التحتية للسوق المالية مع مشاركيها أو البنى التحتية للسوق المالية شاملة مشاركيها لتأكيد تغطية الوثيقة لهذه الأمور ما لم يكن ذلك واضحًا من السياق. ويُخرج تعريف البنى التحتية للسوق المالية العلاقات الثنائية بين المؤسسات المالية وعملائها كالبنوك المراسلة.

- بنيتان تحتيتان أو أكثر تعملان تحت كيان واحد: قد يقوم مشغل منفرد بتشغيل بنيتين تحتيتين للسوق المالية تفي كل منهما بدور واضح تماماً وتشتركان فقط في بعض الترتيبات، ومثال ذلك مشغل واحد يقوم بتشغيل مستودع مركزي للأوراق المالية، ونظام للتسوية الإجمالية الآنية. فإذا كان المستودع المركزي للأوراق المالية ونظام التسوية الإجمالية الآنية يشتركان في الترتيبات القانونية وترتيبات الحوكمة، لكنهما يستخدمان ترتيبات مختلفة للتشغيل وإدارة المخاطر، فيمكن تقييم الوظيفتين الأساسيتين على نحو منفصل.
- بنيتان تحتيتان دمجتا في كيان واحد: قد يقوم مشغل واحد بتشغيل بنيتين تحتيتين لهما وظيفتان أساسيتان شديدتا الاندماج والتكامل، مثل مستودع مركزي للأوراق المالية يقوم بتشغيل نظام لتسوية الأوراق المالية. فإذا كان المستودع المركزي للأوراق المالية ونظام تسوية الأوراق المالية يشتركان في الترتيبات القانونية وترتيبات الحوكمة ويستخدمان ترتيبات تشغيل وإدارة مخاطر شديدة الاندماج، فمن الممكن عندئذٍ تقييم الوظيفتين الأساسيتين كما لو أنهما بنية تحتية واحدة.
- بنية تحتية واحدة تقوم بخدمة أسواق مختلفة بترتيبات مختلفة: يمكن تقسيم تقييم البنية التحتية للسوق المالية إلى عمليات تقييم مختلفة إذا كانت البنية التحتية للسوق المالية قد طورت ترتيبات واضحة التمييز للأسواق المختلفة التي تقوم بخدمتها.

وفي كل حالة من هذه الحالات، ينبغي على المقيمين تحديد أي ارتباطات ومعالجتها على النحو المناسب.

تحديد المبادئ التي سيتم تقييمها

قد يُجرى التقييم: (أ) مقارنةً بكل المبادئ ذات الصلة بصفته جزءًا من مراجعة دورية شاملة لسلامة البنية التحتية للسوق المالية وكفاءتها، (ب) مقارنةً بمبدأ واحد أو مبدأين على نحو منفرد فيما يتعلق بعرض خدمات جديدة مقترحة أو تغيير أساسي مقترح في إطار إدارة المخاطر الخاص بالبنية التحتية للسوق المالية، (ج) مقارنةً بمبدأ واحد أو مبدأين على نحو منفرد بهدف إجراء مراجعة موضوعية (أو "أفقية") عبر بنية تحتية واحدة أو أكثر، (د) مقارنةً بمبدأ واحد أو أكثر على نحو منفرد بناء على صلة ذلك المبدأ بمشكلات معينة تم تحديدها قبل التقييم، وقد تستهدف به بنية تحتية واحدة أو أكثر.

الخطوة (2): جمع الحقائق عن أي اعتباررئيس قابل للتطبيق

ينبغي على المقيمين جمع الحقائق الكافية للتمكن من الوصول إلى نتائج أساسية لكل مبدأ. ويشتمل القسم (3) على أسئلة منظمة وفقاً للاعتبار الرئيس لكل مبدأ من المبادئ البالغ عددها 25 مبدأً. وهذه الأسئلة بمثابة أدوات لمساعدة المقيمين على جمع الحقائق لتحديد ما إذا كانت بنية تحتية ما تراعي المبادئ أم لا. وبالإضافة إلى ذلك، قد تشكل عملية جمع المعلومات مؤشراً مبكراً لمدى تلبية البنية التحتية للسوق المالية المراد تقييمها، توقعات إتاحة المعلومات.

وتهدف الأسئلة الواردة في القسم الثالث إلى تعزيز حكم المقيمين وإرشاده، لا إلى الحلول محله. وينبغي أن تركز أسئلة المقيمين وجهودهم على المسائل التي تكون فيها المخاطر أكبر، وتكون إدارة المخاطر أكثر قمية حين تكون استشرافية ومستندة إلى حكم سليم. ولا تهدف الأسئلة إلى تشكيل قائمة تحقق محضة، كما لا تهدف إلى أن تكون شاملة. ومن ثم يستطيع المقيمون، وفق تقديرهم الخاص، طرح أسئلة إضافية أو مختلفة حيثما تنشأ الحاجة إلى ذلك، خصوصاً، لمعالجة المستويات المختلفة من تعقيد البنية التحتية للسوق المالية. وفي بعض الحالات، قد يرغب المقيمون في تعديل أسئلة بعينها لتعكس عوامل مخاطرة معينة أو ظروفاً محددة، تتعلق بالتقييم. ويجب أن توفر قائمة الأسئلة التي يستخدمها المقيمون- على الأقل-مستوى من المعلومات معادلاً لذلك المضمن في منهجية التقييم.

ومن أجل بناء قاعدة سياقية لتطوير الاعتبارات الرئيسة وتخصيص التصنيفات، ينبغي أن يكون لدى المقيمين فهم عام لأنشطة الأعمال، والعمليات والخدمات، وأساليب العمل، والقواعد والإجراءات، الأساسية الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية. ولذلك يجب على المقيمين أن يضعوا في الاعتبار الأسئلة الشاملة التالية لكل مبدأ خلال التقييم.

1. ما هو منهاج البنية التحتية للسوق المالية أو طريقتها لتطبيق المبادئ؟
2. ما هي التحليلات والعمليات والمبررات التي تستخدمها البنية التحتية للسوق المالية للتأكد من فاعلية منهاجها أو طريقتها الخاصة بتطبيق المبادئ؟
3. كيف تقيس وتراقب البنية التحتية للسوق المالية أداءها المستمر المتعلق بتطبيق المبادئ؟
4. ما هي الأدلة الأخرى المتاحة التي يمكن أن تساعد على مراقبة الأداء المستمر المتعلق بتطبيق المبادئ؟

الخطوة (3): استخلاص الاستنتاجات الرئيسة لكل مبدأ

الاستنتاجات الرئيسة هي التحديد العام للمقيم لمدى تطبيق البنية التحتية للسوق المالية التي يجري تقييمها لمبدأ ما. وينبغي استخلاص الاستنتاجات الرئيسة لكل مبدأ قابل للتطبيق، كما ينبغي تقديم تلك الاستنتاجات الرئيسة في هيئة خلاصة سردية مبنية على الحقائق التي جمعها المقيمون. وعند استخلاص استنتاج رئيس يجب على المقيمين ما يلي:

1. تلخيص ممارسات البنية التحتية للسوق المالية وإنجازاتها، كما هو مطلوب.
2. تحديد أي ثغرات أو نواقص عند ظهورها بموجب الحقائق التي جمعها المقيمون.
3. وصف أي مخاطر ذات صلة أو أي مسائل أو تداعيات لكل فجوة أو نقص في تطبيق المبادئ.
4. تحديد ما إذا كانت المسألة مثيرة للقلق لكل فجوة أو نقص بناء على المخاطر والمسائل المرتبطة بها. والمسألة المثيرة للقلق هي الخلل في إدارة المخاطر، أو النقص، أو فقدان الشفافية أو الفاعلية الذي يحتاج إلى معالجة. وينبغي أن يميز المقيمون بين الفئات الثلاث للمسائل المثيرة للقلق: (أ) المسائل المثيرة للقلق الخطيرة التي تتطلب الاهتمام الفوري، (ب) المسائل المثيرة للقلق التي قد تصبح خطيرة إذا لم تعالج فوراً، (ج) المسائل المثيرة للقلق التي يجب أن تعالج وفقاً لجدول زمني محدد.

وسوف تكون الاستنتاجات الرئيسة بمثابة اللبنات الأساسية لتخصيص التصنيف كما هو موضح في الخطوة (4).

الخطوة (4): تعيين تصنيف لكل مبدأ

يتيح إطار التصنيف الخاص بمنهجية التقييم هذه إرشادات تتعلق بتخصيص تصنيف لكل مبدأ. وسوف تستخدم المؤسسات المالية الدولية إطار التصنيف هذا، خصوصاً، في سياق برنامج تقييم القطاع المالي. وقد تستخدم السلطات الوطنية أيضاً إطار التصنيف هذا لعمليات التقييم الذاتي الخاصة بها، متى ما كان ذلك مناسباً (انظر الفقرة 10/1). وتخصص التصنيفات على مستوى كل مبدأ.

إطار التصنيف الخاص بعمليات تقييم المبادئ

لقد بني إطار التصنيف على مدى الحاجة وإلحاحها فيما يتعلق بمعالجة المسائل المحددة المثيرة للقلق.

المبدأ المطبق كاملًا: تلتزم البنية التحتية للسوق المالية بالمبدأ بحيث تكون الثغرات والنواقص المحددة ذات الصلة بالمبدأ غير مثيرة للقلق، وغير مهمة، ومن الممكن السيطرة عليها، وذات طبيعة تجعل في مقدور البنية التحتية للسوق المالية النظر في تناولها في السياق الطبيعي لأعمالها.

المبدأ المطبق غالبًا: تلتزم البنية التحتية للسوق المالية بالمبدأ بدرجة غالبة. وقد حدد التقييم واحدة أو أكثر من المسائل المثيرة للقلق، التي ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية معالجتها وتتبعها وفقاً لجدول زمني محدد.

المبدأ المطبق جزئيًا: تلتزم البنية التحتية للسوق المالية بالمبدأ جزئياً. وقد حدد التقييم مسألة واحدة أو أكثر مثيرة للقلق، قد تصبح خطيرة إذا لم تعالج فوراً. وينبغي على البنية التحتية للسوق المالية إعطاء أولوية عالية لمعالجة هذه المسائل.

المبدأ غير المطبق: لا تلتزم البنية التحتية للسوق المالية بالمبدأ. وقد حدد التقييم مسألة واحدة أو أكثر تتسم بالخطورة وتثير القلق وتتطلب التصرف الفوري. ولذلك، ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية إعطاء أولوية عالية لمعالجة هذه المسائل.

المبدأ غير المنطبق: لا ينطبق المبدأ على نوع البنية التحتية للسوق المالية التي يجري تقييمها نظراً لخصائصها القانونية أو المؤسسية أو الهيكلية أو غيرها.[174]

إرشادات حول إعطاء التصنيفات

يجب على المقيمين تخصيص التصنيفات لإظهار الظروف في وقت التقييم. ويُبنى التصنيف على الاستنتاجات الرئيسة ويعكس أحكام المقيمين فيما يتعلق بنوع المخاطر أو تأثيرها والمسائل الأخرى المرتبطة بأي ثغرة أو نقص يتم تحديده. وينبغي الإشارة إلى الخطط الخاصة بعمليات التحسين في تقرير التقييم، حيثما كان ذلك مناسباً، ولكن دون تأثير على الأحكام المتعلقة بمراعاة المبادئ.

[174] لا تقع حالة المبدأ الذي ليس بصدد التقييم ضمن هذه الفئة. وتشكل قائمة المبادئ غير المشمولة بالتقييم والإيضاح المصاحب لها الذي يتضمن أسباب الاستبعاد، جزءاً من مقدمة للتقييم (انظر مثلاً، المقدمة للملحق ب).

ويجب أن يتضمن التقييم إشارة إلى الحالات التي لا يمكن فيها تقييم مبدأ معين تقييمًا كافيًا، مع إيضاح السبب الذي يكمن وراء ذلك. مثلاً، عندما لا يتم توفير معلومات معينة، أو عند غياب مؤسسات أو أشخاص أساسيين كان ينبغي وجودهم لمناقشة مسائل مهمة. ويجب أن يكون هناك توثيق مكتوب لطلبات المعلومات أو الاجتماعات التي لم يستجب لها. وفي مثل هذه الحالات، يجوز للمقيمين اعتبار ثغرات المعلومات هذه دليلاً على وجود منشأ للقلق.

وعند تحديد التصنيف لمبدأ ما، ينبغي على المقيمين أولاً تحديد ما إذا كان المبدأ قابلاً للتطبيق أم لا. وهذه هي الحالة التي لا ينطبق فيها المبدأ على نوع البنية التحتية للسوق المالية التي يجري تقييمها (مثلاً تطبيق المبدأ 4 حول مخاطر الائتمان على مستودع لبيانات التداول، أو تطبيق المبدأ 6 حول حساب الرهن على نظام دفع). ويمكن أن يكون هذا هو الحال عندما ينطبق المبدأ على نوع البنية التحتية للسوق المالية التي يجري تقييمها، بينما يصبح المبدأ نفسه غير ذي صلة بسبب الخصائص المعينة-القانونية والمؤسسية والهيكلية وغيرها-لدولة البنية التحتية للسوق المالية أو تصميمها (مثلاً تطبيق المبدأ 4 حول مخاطر الائتمان على نظام تسوية إجمالية آنية لا يقدم خدمات ائتمان (خلال اليوم) يقدم للمشاركين).

وعند تصنيف مراعاة مبدأ قابل للتطبيق، ينبغي على المقيمين تحديد ما إذا كان ذلك المبدأ يطبق أم لا. ولكي يصنف المبدأ على أساس أنه مطبق، يجب أن تكون الثغرات أو النواقص المحددة غير مثيرة للقلق، وأن تكون غير مهمة، ومن الممكن السيطرة عليها، وذات طبيعة تجعل في مقدور البنية التحتية للسوق المالية النظر في تناولها في السياق الطبيعي لأعمالها. وعندما لا يحظى مبدأ ما بالتطبيق الكامل، ينبغي على المقيمين تحديد درجة تطبيقه. وينبغي أن لا تقتصر التصنيفات على ذكر عدد المسائل المحددة، وإنما تذكر كذلك مستوى القلق الذي تثيره. ومن المهم ملاحظة احتمال وجود مسائل متعددة ذات درجات مختلفة من حيث إثارتها للقلق. وفي هذه الحالات، يجب على المقيم عادة منح المبدأ تصنيفاً يعكس حكم المقيم المتعلق بشدة أخطر المخاوف المحددة حسبما يلي:

- إذا حدد التقييم مسألة خطيرة واحدة أو أكثر تتطلب التصرف الفوري، ومن ثم يجب معالجتها بدرجة الأولوية الأعلى، فينبغي تصنيف المبدأ على أنه "غير مطبق".
- إذا لم تنطبق الظروف أعلاه، وحدد التقييم مسألة أو مسائل مثيرة للقلق قد تصبح خطيرة إذا لم تعالج فوراً، وأن من الواجب معالجتها بدرجة أولوية عالية، فينبغي تصنيف المبدأ على أنه "مطبق جزئيًا".

- إذا لم تنطبق الظروف أعلاه، وحدد التقييم مسألة أو مسائل مثيرة للقلق، فينبغي على البنية التحتية للسوق المالية معالجتها وتتبعها خلال جدول زمني محدد، وينبغي تصنيف المبدأ على أنه "يطبق غالبًا".

ومع ذلك، ينبغي على المقيمين التأكد من أن التصنيف يعكس الظروف على نحو مناسب؛ فعلى سبيل المثال، قد تشكل مجموعة مؤلفة من عدد من الثغرات أو النواقص الصغيرة مسألة مثيرة للقلق في بعض الحالات.

الخطوة (5): تحديد الإطار الزمني المناسب لمعالجة كل مسألة محددة مثيرة للقلق

يجب أن يخلص تقرير التقييم إلى: (أ) تحديد واضح للمسائل المثيرة للقلق التي يجب معالجتها، إن وجدت، (ب) إشارة إلى إطار زمني مناسب لمعالجة كل مسألة مثيرة للقلق تم تحديدها. وعند إعداد التوصيات المتعلقة بمبدأ لم يتم تصنيفه على أنه "مطبق"، ينبغي على المقيمين تقديم توصيات تتناول كل ما تم تحديده من المسائل المثيرة للقلق، وتساعد على تحسين مستوى تطبيق المبدأ.

ليست هنالك عملية مبسطة لتحديد الإطار الزمني المناسب، ولكن قد يكون من المجدي النظر في بعض الخطوات الأساسية. فيجب على المقيمين تحديد المجالات التي قد يؤدي فيها التطبيق المنقوص للمبادئ إلى مخاوف خطيرة. ولم يتم تحديد درجات الأهمية للمبادئ المنفردة، نظراً لأن المبادئ مجتمعة تساهم في سلامة البنية التحتية للسوق المالية وكفاءتها. وسوف يتوجب على المقيمين الوصول إلى فهم للأولويات بناء على أحكامهم فيما يتعلق بأوجه القصور التي تشكل أكبر المخاطر أو أكبر نقص في الشفافية أو الفاعلية للبنية التحتية للسوق المالية.

بعد القيام بتحديد مجالات الأولويات، يجب على المقيمين عندئذٍ تحديد الإجراءات المطلوبة في كل مجال. وفي حالة عمليات التقييم الذاتي التي تجريها السلطات المالية، كثيراً ما ينتظر من البنية التحتية نفسها إعداد خطة العمل لتقوم السلطات بمراجعتها. وفي حالة عمليات التقييم التي يجريها مقيمون خارجيون، يقوم المقيمون عادة بإعداد توصيات ومناقشتها مع السلطات المعنية. ويجب أيضاً تحديد إطار زمني معقول ينبغي أن تعالج في غضونه المسألة المثيرة للقلق.

ويجب أن يقدم المقيمون أيضاً -حيثما كان ذلك مناسباً- توصيات تساعد على إصلاح أي ثغرات أو نواقص لا تُعَد مثيرة للقلق. وليس ثمة مطلب أو جدول زمني محدد لتنفيذ هذه التوصيات، وتستطيع البنية التحتية للسوق المالية النظر في تناولها في السياق العادي لأنشطتها.

الخطوة (6): إعداد تقرير التقييم

يتضمن الملحق (ب) نموذجاً لتقرير تقييم البنية التحتية للسوق المالية مقارنة بالمبادئ، بينما يتضمن الملحق (د) نموذجاً لتقرير تقييم البنى التحتية للسوق المالية والسلطات بالدولة مقارنةً بالمبادئ والمسؤوليات.

مُدْرَج (ب)

منهجية التقييم لمسؤوليات السلطات

يوضح هذا القسم المنهجية الخاصة بتقييم مسؤوليات سلطات البنى التحتية للسوق المالية، ومساعدة السلطات ومؤسسات الخدمات المالية الإسلامية في تقييم تطبيق الدولة للمبادئ الأساسية لتنظيم التمويل الإسلامي-البنى التحتية للسوق المالية. ويمكن استخدام هذه المنهجية لتقييم السلطات على نحو فردي أو جماعي. وسوف تقوم مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية بتقييم السلطات، في سياق برنامج تقييم القطاع المالي، على مستوى الدول.

تعليمات عامة لاستكمال تقييم المسؤوليات

هناك ست خطوات يشتمل عليها تقييم السلطات: (1) تحديد النطاق المناسب للتقييم، (2) جمع الحقائق عن كل اعتبار رئيس، (3) استخلاص الاستنتاجات الرئيسة لكل مسؤولية، (4) تعيين تصنيف لكل مسؤولية، (5) تحديد الإطار الزمني المناسب لمعالجة كل مسألة مثيرة للقلق، إن وجدت، بما في ذلك مناقشة الأولويات، (6) إعداد تقرير التقييم.

الخطوة (1): تحديد النطاق المناسب للتقييم

يجب على المقيمين النظر بعناية في نطاق التقييم. وينبغي إبلاغ السلطات الخاضعة للتقييم، بوضوح، بنطاق التقييم قبل إجرائه.

تحديد السلطات التي سيتم تقييمها

من ناحية عامة، يجب تقييم السلطات على مستوى الدول وليس على المستوى الفردي للسلطة التنظيمية أو الإشرافية أو الرقابية. وسوف يسمح هذا للمقيمين بإجراء تقييم شامل لمراعاة السلطات للمسؤوليات، وتحديد الثغرات وحالات التداخل التنظيمية المحتملة في الدولة. وهذا المنهاج يتسق مع المسؤولية (هـ) التي تتناول-ضمن أشياء أخرى-التعاون بين السلطات المحلية. كما أن هذا المنهاج أيضاً لا يستبعد إمكانية توجيه بعض الإجراءات إلى سلطة محددة داخل الإطار الرقابي الخاص بالدولة، أو إلى بنية تحتية من نوع معين. وإضافة إلى ذلك، فقد ترغب السلطات، على نحو فردي أو جماعي، في تقييم تطبيق الدولة نفسها للمسؤوليات.

ومع ذلك، فقد تكون هناك أوضاع يكون فيها تقييم الإطار التنظيمي والإشرافي والرقابي الذي ينطبق على بنية تحتية معينة مناسباً، كما في حالات البنى التحتية ذات النشاط العابر للحدود. وعلى سبيل المثال، ربما لا تكون السلطات الأجنبية مهتمة بالمراعاة العامة للمسؤوليات من قبل السلطات المحلية فقط، وإنما مهتمة أيضاً بتقييم أكثر تحديداً للطريقة التي تطبق بها المسؤوليات فيما يتعلق ببنية تحتية معينة. وقد يكون من المناسب أيضاً تقييم المسؤوليات مقترنةً مع فئة البنى التحتية للسوق المالية (مثلاً، لفهم كيفية وفاء السلطة الوطنية بمسؤولياتها تجاه الأطراف المركزية المقابلة).

الخطوة (2): جمع الحقائق عن كل اعتباررئيس

ينبغي على المقيمين جمع الحقائق الكافية من أجل تطوير استنتاجات رئيسة لكل مسؤولية. ويتضمن القسم (6) من هذا التقرير أسئلة نظمت وفقاً للاعتبار الرئيس لكل من المسؤوليات الخمس. وهذه الأسئلة بمثابة أدوات لمساعدة المقيمين على جمع الحقائق لتحديد ما إذا كانت السلطات تفي بمسؤولياتها أم لا. وبالإضافة إلى ذلك، قد تشكل عملية جمع المعلومات هذه مؤشراً مبكراً لمدى وفاء السلطات التي يجري تقييمها بالتوقعات المتعلقة بإتاحة الوصول إلى المعلومات.

وتهدف الأسئلة الواردة في القسم الثالث إلى تعزيز حكم المقيمين وإرشاده، لا إلى الحلول محله. ولا تهدف الأسئلة إلى تشكيل قائمة مرجعية خالصة، كما لا تهدف إلى أن تكون شاملة. ومن ثم يستطيع المقيمون، وفق تقديرهم الخاص، طرح أسئلة إضافية أو مختلفة حيثما تنشأ الحاجة إلى ذلك. وفي بعض الحالات، قد يرغب المقيمون في تعديل أسئلة معينة لعكس ظروف خاصة بالتقييم. ويجب أن توفر قائمة الأسئلة التي يستخدمها المقيمون-على الأقل-مستوى من المعلومات معادلاً لذلك المضمن في منهجية التقييم.

ومن أجل بناء قاعدة سياقية لتطوير الاستنتاجات الرئيسة وإعطاء التصنيفات، ينبغي أن يكون لدى المقيمين فهم عام لدولة السلطات، وقواعدها وعملياتها. ولذلك يجب على المقيمين أن يضعوا في الاعتبار الأسئلة الشاملة التالية لكل مسؤولية خلال التقييم.

1. ما هو منهاج السلطة أو طريقتها لتطبيق المسؤولية؟

2. ما هي التحليلات والعمليات والمبررات التي تستخدمها السلطات للتأكد من فاعلية منهاجها أو طريقتها الخاصة بتطبيق المسؤولية؟
3. كيف تقيس وتراقب السلطات أداءها المستمر المتعلق بتطبيق المسؤولية؟
4. ما هي الأدلة الأخرى المتاحة التي يمكن أن تساعد على مراقبة الأداء المستمر للسلطات فيما يتعلق بتطبيق المسؤولية؟

الخطوة (3): استخلاص الاستنتاجات الرئيسة لكل مسؤولية

الاستنتاجات الرئيسة هي الحكم العام الذي يصل إليه المقيم حول مدى تطبيق السلطات لمقاصد المسؤولية التي يجري تقييمها. وينبغي استخلاص الاستنتاجات الرئيسة لكل مسؤولية، وتقديمها في هيئة خلاصة سردية مبنية على الحقائق التي جمعها المقيمون. وعند استخلاص استنتاج رئيس يجب على المقيمين ما يلي:

1. تلخيص ممارسات السلطات وإنجازاتها، كما هو مطلوب.
2. تحديد أي ثغرات أو نواقص عند ظهورها بموجب الحقائق التي جمعها المقيمون.
3. وصف أي مخاطر ذات صلة أو أي مسائل أو تداعيات أخرى لكل فجوة أو نقص في تطبيق المسؤولية.
4. تحديد ما إذا كانت المسألة مثيرة للقلق بناء على المخاطر والتداعيات المرتبطة بها، لكل فجوة أو نقص. والمسألة المثيرة للقلق هي الخلل الرقابي أو الإشرافي، أو النقص، أو فقدان الشفافية أو الفاعلية الذي يحتاج إلى معالجة. وينبغي أن يميز المقيمون بين الفئات الثلاث للمسائل المثيرة للقلق: (أ) المسائل المثيرة للقلق الخطيرة التي تتطلب الاهتمام الفوري، (ب) المسائل المثيرة للقلق التي قد تصبح خطيرة إذا لم تعالج فوراً، (ج) المسائل المثيرة للقلق التي يجب أن تعالج وفقاً لجدول زمني محدد.

وسوف تكون الاستنتاجات الرئيسة بمثابة اللبنات الأساسية لتحديد التصنيف كما هو موضح في الخطوة (4).

الخطوة (4): تعيين تصنيف لكل مسؤولية

يتيح إطار التصنيف الخاص بمنهجية التقييم هذه إرشادات تتعلق بتخصيص تصنيف لكل مسؤولية. وسوف تستخدم المؤسسات المالية الدولية إطار التصنيف هذا، خصوصاً، في سياق برنامج تقييم القطاع المالي. وقد تستخدم السلطات الوطنية أيضاً إطار التصنيف هذا لعمليات التقييم الذاتي الخاصة بها. وتخصص التصنيفات على مستوى كل مسؤولية.

إطار التصنيف لعمليات تقييم المسؤوليات

لقد بني إطار التصنيف على مدى الحاجة وإلحاحها فيما يتعلق بمعالجة المسائل المحددة المثيرة للقلق.

المسؤولية المطبقة كاملةً: تفي السلطات بالمسؤولية بحيث تكون الثغرات والنواقص المحددة ذات الصلة بالمسؤولية غير مثيرة للقلق، وغير مهمة، ومن الممكن السيطرة عليها، وذات طبيعة تجعل في مقدور السلطات النظر في تناولها في الممارسة العادية لأنشطتها.

المسؤولية المطبقة غالبًا: تفي السلطات بالمسؤولية بدرجة كبيرة. وقد حدد التقييم واحدة أو أكثر من المسائل المثيرة للقلق، التي ينبغي على السلطات معالجتها وتتبعها وفقاً لجدول زمني محدد.

المسؤولية المطبقة جزئيًا: تفي السلطات بالمسؤولية جزئياً. وقد حدد التقييم مسألة واحدة أو أكثر مثيرة للقلق، قد تصبح خطيرة إذا لم تعالج فوراً. وينبغي على السلطات التي تنطبق عليها هذه المخاوف إعطاء أولوية عالية لمعالجة هذه المسائل.

المسؤولية غير المطبقة: لا تفي السلطات بالمسؤولية. وقد حدد التقييم مسألة واحدة أو أكثر تتسم بالخطورة وتثير القلق وتتطلب التصرف الفوري. ولذلك، ينبغي على السلطات التي تنطبق عليها هذه المخاوف إعطاء أولوية عالية لمعالجة هذه المسائل.

المسؤولية غير المنطبقة: لا تنطبق المسؤولية على السلطات التي يجري تقييمها نظراً للإطار المؤسسي المعين أو الظروف الأخرى التي تواجهها السلطات فيما يتعلق بهذه المسؤولية.[175]

إرشادات حول تخصيص التصنيفات

[175] لا تقع حالة المسؤولية التي ليست بصدد التقييم ضمن هذه الفئة. وتشكل قائمة المسؤوليات غير المشمولة بالتقييم والإيضاح المصاحب لها الذي يتضمن أسباب الاستبعاد، جزءاً من مقدمة للتقييم (انظر مثلاً، المقدمة للملحق ج).

يجب على المقيمين تخصيص التصنيفات لإظهار الظروف في وقت التقييم. ويبنى التصنيف على الاستنتاجات الرئيسة ويعكس أحكام المقيمين فيما يتعلق بنوع المخاطر أو تأثيرها والمسائل الأخرى المرتبطة بأي ثغرة أو نقص يتم تحديده. وينبغي الإشارة إلى الخطط الخاصة بعمليات التحسين في تقرير التقييم، حيثما كان ذلك مناسباً، ولكن دون تأثير على الأحكام المتعلقة بمراعاة المسؤوليات.

ويجب أن يتضمن التقييم إشارة إلى الحالات التي لا يمكن فيها تقييم تطبيق مسؤولية معينة تقييمًا كافيًا، مع إيضاح السبب الذي يكمن وراء ذلك. مثلاً، عندما لا يتم توفير معلومات معينة، أو عند غياب مؤسسات أو أشخاص أساسيين كان ينبغي وجودهم لمناقشة مسائل مهمة. ويجب أن يكون هناك توثيق مكتوب لطلبات المعلومات أو الاجتماعات التي لم يستجب لها. وفي مثل هذه الحالات، يجوز للمقيمين اعتبار ثغرات المعلومات هذه دليلاً على وجود منشأ للقلق.

وعند تحديد التصنيف لتطبيق مسؤولية ما، ينبغي على المقيمين أولاً تحديد ما إذا كانت تلك المسؤولية تحظى بالتطبيق أم لا. ولكي تصنف المسؤولية على أساس أنها مطبقة، يجب أن تكون الثغرات أو النواقص المحددة غير مثيرة للقلق، وغير مهمة، ومن الممكن السيطرة عليها، وذات طبيعة تجعل في مقدور السلطات النظر في تناولها في الممارسة العادية لأنشطتها. وعندما لا تحظى مسؤولية ما بالتطبيق الكاملة ينبغي على المقيمين تحديد درجة مراعاتها. وينبغي أن لا تقتصر التصنيفات على ذكر عدد المسائل المحددة، وإنما تذكر كذلك مستوى القلق الذي تثيره. ومن المهم ملاحظة احتمال وجود مسائل متعددة ذات درجات مختلفة من حيث إثارتها للقلق. وفي مثل هذه الحالات، يجب على المقيم عادة منح المسؤولية تصنيفاً يعكس حكم المقيم المتعلق بشدة أخطر المخاوف المحددة.

- إذا حدد التقييم مسألة خطيرة واحدة أو أكثر تتطلب التصرف الفوري، ومن ثم يجب معالجتها بدرجة الأولوية الأعلى، ينبغي تصنيف المسؤولية على أنها "غير مطبقة".
- إذا لم تنطبق الظروف أعلاه، وحدد التقييم مسألة أو مسائل مثيرة للقلق قد تصبح خطيرة إذا لم تعالج فوراً، وأن من الواجب معالجتها بدرجة أولوية عالية، ينبغي تصنيف المسؤولية على أنها "تطبق جزئيًا".
- إذا لم تنطبق الظروف أعلاه، وحدد التقييم مسألة أو مسائل مثيرة للقلق ينبغي على السلطات معالجتها وتتبعها خلال جدول زمني محدد، ينبغي تصنيف المسؤولية على أساس أنها "تطبق غالبًا".

ومع ذلك، ينبغي على المقيمين التأكد من أن التصنيف يعكس الظروف على نحو مناسب. فعلى سبيل المثال، قد تشكل مجموعة مؤلفة من عدد من الثغرات أو النواقص الصغيرة مسألة مثيرة للقلق في بعض الحالات،.

الخطوة (5): تحديد الإطار الزمني المناسب لمعالجة كل مسألة محددة مثيرة للقلق

ويجب أن يخلص تقرير التقييم إلى: (أ) تحديد واضح للمسائل المثيرة للقلق التي يجب معالجتها، إن وجدت، (ب) إشارة إلى إطار زمني مناسب لمعالجة كل مسألة مثيرة للقلق تم تحديدها، (ج) تحديد الأطراف التي هي في الوضع الأفضل لمعالجة المسألة المثيرة للقلق المحددة. وعند إعداد التوصيات المتعلقة بمسؤولية لم يتم تصنيفها على أنها "مطبقة"، ينبغي على المقيمين تقديم توصيات تتناول كل ما تم تحديده من المسائل المثيرة للقلق، وتساعد على تحسين مستوى تطبيق السلطات للمسؤولية، كما ينبغي على المقيمين الإشارة إلى الجهة المعنية بهذه التوصيات.

وليست هنالك عملية مبسطة لتحديد الإطار الزمني المناسب، ولكن قد يكون من المجدي النظر في بعض الخطوات الأساسية. فيجب على المقيمين تحديد المجالات التي قد يؤدي فيها التطبيق المنقوص للمسؤوليات إلى مخاوف خطيرة. ولم يتضمن معيار "المبادئ الأساسية لتنظيم التمويل الإسلامي-البنى التحتية للسوق المالية" تخصيصاً لدرجة الأهمية لكل مسؤولية منفردة نظراً لأن المسؤوليات مجتمعة تساهم في سلامة البنى التحتية للسوق المالية وكفاءتها. وسوف يتوجب على المقيمين الوصول إلى فهم للأولويات بناء على أحكامهم فيما يتعلق بأوجه القصور التي تشكل أكبر المخاطر أو أكبر نقص في الشفافية أو الفاعلية للسلطات.

وبعد القيام بتحديد مجالات الأولويات، يجب على المقيمين عندئذٍ تحديد الإجراءات المطلوبة في كل مجال. وفي حالة عمليات التقييم التي تجريها السلطات المحلية، ينبغي على تلك السلطات نفسها أعداد خطة العمل. وفي حالة عمليات التقييم التي يجريها مقيمون خارجيون، يقوم المقيمون عادة بإعداد توصيات ومناقشتها مع السلطات المعنية. وفي كلتا الحاليتين، ينبغي تحديد الطرف ذي الوضع الأفضل للمبادرة بأي إجراء أو توصية. ويجب أيضاً تحديد إطار زمني معقول ينبغي أن تعالج في غضونه المسألة المثيرة للقلق.

يجب أن يقدم المقيمون أيضاً -وحيثما كان ذلك مناسباً- توصيات تساعد على إصلاح أية ثغرات أو نواقص لا تُعَد مثيرة للقلق. وليس ثمة مطلب أو جدول زمني محدد لتنفيذ هذه التوصيات، وتستطيع السلطات النظر في تناولها في السياق العادي لأنشطتها.

الخطوة (6): إعداد تقرير التقييم

يتضمن الملحق (ج) نموذجاً لتقرير تقييم السلطات مقارنة بالمسؤوليات، بينما يتضمن الملحق (د) نموذجاً لتقرير تقييم البنى التحتية للسوق المالية والسلطات بالدولة، مقارنةً المبادئ والمسؤوليات.

مُدْرج (ج)

نموذج تقرير التقييم حول مراعاة المبادئ للبنى التحتية للسوق المالية

(1) موجز تنفيذي

يجب أن يبرز هذا الجزء النتائج الرئيسة للتقييم.

(2) مقدمة

ينبغي أن يكون هذا الجزء بمثابة التقديم للتقرير ويتضمن المعلومات الأساسية التالية فيما يتعلق بالتقييم:

- المقيم: تحديد الكيان والمقيمين القائمين بالتقييم.
- أهداف التقييم: تحديد أهداف التقييم وسياقه.
- نطاق التقييم: تحديد البنية التحتية للسوق المالية ومجموعة عملياتها وخدماتها، ومجموعة المبادئ التي يجري تقييمها.
- منهجية التقييم: تحديد المسار المتبع في إجراء التقييم. وإذا لم يتم تقييم جميع المبادئ، ينبغي تقديم إيضاح لأسباب عدم تقييم ما لم يقيم.
- مصادر المعلومات المستخدمة في التقييم: تحديد المصادر الأساسية للمعلومات، بما فيها المصادر العامة وغير العامة المستخدمة في التقييم. ويمكن أن تشمل هذه المصادر التوثيق المكتوب (مثل عمليات التقييم الأخرى، والاستطلاعات، والاستبيانات، والتقارير، والدراسات، والقوانين واللوائح ذات الصلة، والإرشادات التنظيمية وإرشادات الصناعة)، كما قد يشمل المحادثات مع البنية التحتية للسوق المالية نفسها ومع السلطات وأصحاب المصلحة ذوي الصلة بالصناعة (مثل المشاركين، والبنى التحتية الأخرى، والبورصات، وأمناء الحفظ، ووسطاء الأوراق المالية، وجمعيات المستخدمين).

وإضافة إلى ذلك، يجب أن يبين هذا الجزء أية صعوبات وُوجهت في التقييم، مثل نقص المعلومات أو التعاون، وأي عوامل أخرى مقيدة لعملية التقييم أو نطاقها. وإضافة إلى ذلك، ينبغي بيان أي معلومات طلبت ولم يتم الحصول عليها.

(3) نظرة عامة على حالة الدفع والمقاصة والتسوية

يجب أن يقدم هذا الجزء وصفاً عاماً لدور البنية التحتية للسوق المالية في المشهد العام للدفع والمقاصة والتسوية، ويقدم وصفاً عاماً لعمليات البنية التحتية للسوق المالية وخدماتها، وإحصاءات موجزة للمساعدة في فهم نطاق أنشطة البنية التحتية للسوق المالية. وينبغي أن يساعد الوصف العام والإحصاءات الموجزة في تسهيل المقارنات مع البنى التحتية الأخرى، حسب الاقتضاء.

وينبغي أن يقدم هذا الجزء أيضاً وصفاً عاماً للإطار التنظيمي والإشرافي والرقابي المتعلق بالبنية التحتية للسوق المالية، ووصفاً موجزاً للسلطات ذات الصلة، وخلاصةً للتغييرات الكبيرة وعمليات الإصلاح التي نفذت في الماضي القريب أو تلك المجدولة للتنفيذ في المدى القريب.

(4) تقييم موجز

تقييم موجز لتطبيق المبادئ

ينبغي أن يلخص هذا الجزء الاستنتاجات الرئيسة للتقييم التفصيلي للمبادئ. ويجب أن يشمل تقييمُ كل مبدأ ما يلي:

- تسليط الضوء على الممارسات والإنجازات الرئيسة للبنية التحتية للسوق المالية.
- رصد ما حدد من المسائل المثيرة للقلق.
- التعليق على أي مبدأ لم يطبق كاملًا، وتقديم الأسباب الأساسية لتخصيص التصنيف على أساس أن المبدأ "يطبق غالبًا" أو " يطبق جزئيًا" أو "غير مطبق"، وبيان عوامل المخاطر التي قد تكون كامنة وراء درجة عدم التطبيق، والإشارة إلى ما إذا كانت المسائل المثيرة للقلق تخضع للمعالجة، وكذلك الإشارة إلى درجة التطبيق التي سوف يتم تحقيقها إذا استمرت الجهود الحالية على النحو المتوخى.

ويجب أن يخلص هذا الجزء إلى موجز لنتائج تقييم التطبيق مبدأً تلو مبدأ (انظر الجدول 1).

الجدول 1 موجز التصنيفات

فئة التصنيف	المبدأ
مطبق كاملًا	مثلًا المبدأ 1 و3 و6 و8
مطبق غالبًا	
مطبق جزئيًا	
غير مطبق	
غير منطبق	

توصيات للبنية التحتية للسوق المالية

يجب أن يتضمن هذا الجزء الخطوات المقترحة لتحسين تطبيق المبادئ من قبل البنية التحتية للسوق المالية. وفي الجدول 2 ينبغي على المقيمين رصد المسائل المثيرة للقلق والثغرات أو النواقص الأخرى في مراعاة المبادئ من قبل البنية التحتية للسوق المالية، بالإضافة إلى أي توصيات لمواجهة ذلك، والإطار الزمني الذي ينبغي على البنية التحتية للسوق المالية اتخاذ إجراء المعالجة خلاله.

ويجب على المقيمين بيان التوصيات وفقاً للأولويات من الأكثر إلى الأقل إلحاحاً من حيث التنفيذ أو المعالجة. ويجب على المقيمين أيضاً إيضاح الطريقة التي سوف يؤدي بها الإجراء الموصى به إلى تحسين مستوى تطبيق المبادئ. وإذا كانت لدى البنية التحتية للسوق المالية خططٌ للتحسين قيد التنفيذ، فيجب الإشارة إلى ذلك ضمن التعليقات، كما ينبغي الإشارة إلى أي عقبات محددة تعترض التطبيق.

ويمكن بيان بعض المبادئ عدة مرات في الجدول (2) عندما يتم تحديد عدد من المسائل المثيرة للقلق أو الثغرات أو النواقص الأخرى.

الجدول 2 قائمة التوصيات حسب أولويتها			
المبدأ	مسائل مقلقة أو ثغرات أو نواقص أخرى	إجراء موصى به وتعليقات	الإطار الزمني لأداء إجراء موصىً به

(5) تقرير التقييم المفصل

يجب أن يتيح جدول التقييم المفصل وصفاً للبنية التحتية للسوق المالية فيما يتعلق بالاعتبارات الرئيسة القابلة للتطبيق، والاستنتاجات الرئيسة، وتصنيف التقييم لكل مبدأ قابل للتطبيق (انظر الجدول 3).

الجدول 3 **تقييم مفصل لتطبيق المبادئ**	
لكل مبدأ منطبق	
مبدأ رقم س *نص المبدأ*	
الاعتبار الرئيس 1 *نص الاعتبار الرئيس*	ينبغي أن يتيح هذا الجزء معلومات عن ممارسات البنية التحتية للسوق المالية فيما يتعلق بالاعتبار الرئيس. وينبغي أن يسترشد المقيمون بالأسئلة الخاصة بكل اعتبار رئيس قابل للتطبيق-وحيثما كان ذلك مناسباً-تنظيم المعلومات وفقاً لعناوين الموضوعات الواردة في القسم الثالث. ويجب قصر الاختيار فقط على الاعتبارات الرئيسة المنطبقة على فئة البنية التحتية للسوق المالية التي يجري تقييمها. وينبغي أن تعكس الردود الممارسات الفعلية التي يتبعها مشغلو البنية التحتية للسوق المالية ومشاركوها. وتشكل قائمة الأسئلة في القسم الثالث أداة لمساعدة المقيمين على جمع الحقائق دون أن يكون القصد منها تقديم قائمة تحقق. ولا ينبغي بالضرورة أن تكون الإجابات المحددة لكل سؤال من هذه الأسئلة جزءاً من تقرير التقييم.
...	...
الاعتبار الرئيس (ص) *نص الاعتبار الرئيس*	الحقائق الداعمة
الاستنتاجات الرئيسة للمبدأ	ينبغي أن يقدم هذا الجزء خلاصة سردية للمعلومات الرئيسة التي جمعها المقيمون لكل مبدأ بناء على الحقائق الداعمة التي تم جمعها لكل اعتبار رئيس قابل للتطبيق. وينبغي أن توجز الخلاصة السردية ممارسات البنية التحتية للسوق المالية وإنجازاتها، وتصف خطورة أي مسائل مثيرة للقلق، وتحدد أية ثغرات أو نواقص أخرى.

تقييم المبدأ	ينبغي أن يوضح هذا الجزء ما إذا كان المبدأ "مطبقًا كاملًا" أو "مطبقًا غالبًا" أو "مطبقًا جزئياً" أو "غير مطبق" أو "غير منطبق". وينبغي أن يوضح هذا الجزء أيضاً مبررات تحديد التصنيف.
التوصيات والتعليقات	يجب أن يتيح هذا الجزء الإجراءات الموصى بها والتعليقات الأخرى لكل مسألة مثيرة للقلق تم تحديدها وأي ثغرات أو نواقص أخرى.

مُدْرَج (د)

نموذج تقرير التقييم بشأن مراعاة مسؤوليات السلطات للبنى التحتية للسوق المالية

(1) موجز تنفيذي

يجب أن يبرز هذا الجزء الاستنتاجات الرئيسة للتقييم.

(2) مقدمة

ينبغي أن يكون هذا الجزء بمثابة التقديم للتقرير ويتضمن المعلومات الأساسية التالية فيما يتعلق بالتقييم:

- المقيم: تحديد الكيان والمقيمين القائمين بالتقييم.
- أهداف التقييم: تحديد أهداف التقييم وسياقه.
- نطاق التقييم: تحديد مجموعة السلطات، ومسؤوليات السلطات عن التنظيم والإشراف والرقابة على البنى التحتية للسوق المالية، والمسؤوليات التي يجري تقييمها.
- منهجية التقييم: تحديد المسار المتبع في إجراء التقييم. وإذا لم يتم تقييم جميع المسؤوليات، ينبغي تقديم إيضاح لأسباب عدم تقييم ما لم يقيم.
- مصادر المعلومات المستخدمة في التقييم: تحديد المصادر الأساسية للمعلومات، بما فيها المصادر العامة وغير العامة المستخدمة في التقييم. ويمكن أن تشمل هذه المصادر التوثيق المكتوب (مثل عمليات التقييم الأخرى، والاستطلاعات، والاستبيانات، والتقارير، والدراسات، والقوانين واللوائح ذات الصلة، والإرشادات التنظيمية وإرشادات الصناعة)، والمحادثات مع السلطات وأصحاب المصلحة ذوي الصلة بالصناعة.

وإضافة إلى ذلك، يجب أن يبين هذا الجزء أية صعوبات ووجهت في التقييم، مثل نقص المعلومات أو التعاون، وأية عوامل أخرى مقيدة لعملية التقييم أو نطاقها. وإضافة إلى ذلك، ينبغي بيان أية معلومات طلبت ولم يتم الحصول عليها.

(3) نظرة عامة على حالة الدفع والمقاصة والتسوية

يجب أن يقدم هذا الجزء وصفاً عاماً للمشهد العام للدفع والمقاصة والتسوية، ويقدم وصفاً عاماً للإطار التنظيمي والإشرافي والرقابي المتعلق بالبنى التحتية للسوق المالية في الدولة، ووصفاً موجزاً للسلطات ذات الصلة، وخلاصة للتغييرات الكبيرة والإصلاحات التي نفذت في الماضي القريب أو تلك المجدولة للتنفيذ في المدى القريب.

(4) تقييم موجز

تقييم موجز لمراعاة المسؤوليات

ينبغي أن يلخص هذا الجزء الاستنتاجات الرئيسة للتقييم التفصيلي للمسؤوليات. ويجب أن يشمل تقييم كل مسؤولية:

- تسليط الضوء على الممارسات والإنجازات الرئيسة للسلطات.
- رصد ما حدد من المسائل المثيرة للقلق.
- التعليق على أي مسؤولية لم تحظ بالمراعاة التامة، وتقديم الأسباب الأساسية لتخصيص التصنيف على أساس أن المسؤولية "تطبق غالبًا" أو "تطبق جزئيًا" أو "غير مطبقة"، وبيان عوامل المخاطر التي قد تكون كامنة وراء درجة عدم التطبيق، والإشارة إلى ما إذا كانت المسائل المثيرة للقلق تخضع للمعالجة، وكذلك الإشارة إلى درجة المراعاة التي سوف يتم تحقيقها إذا استمرت الجهود الحالية على النحو المتوخى.

ويجب أن يخلص هذا الجزء إلى موجز لنتائج تقييم التطبيق مسؤولية تلو مسؤولية (انظر الجدول 1).

الجدول 1 موجز التصنيفات	
فئة التصنيف	المسؤولية
مطبق كاملًا	مثلًا المسؤوليات أ إلى ج
مطبق غالبًا	مثلًا المسؤوليات ب، ود، وه
مطبق جزئيًا	
غير مطبق	
غير منطبق	

توصيات للسلطات

يجب أن يتضمن هذا الجزء الخطوات المقترحة لتحسين تطبيق المسؤوليات من قبل السلطات. وفي الجدول (2) ينبغي على المقيمين رصد المسائل المثيرة للقلق والثغرات أو النواقص الأخرى في تطبيق المسؤوليات من قبل السلطات، بالإضافة إلى أية توصيات لمواجهة ذلك، والسلطة المناسبة لمعالجة التوصية، والإطار الزمني الذي ينبغي على السلطة ذات الصلة اتخاذ الإجراء خلاله.

ويجب على المقيمين بيان التوصيات وفقاً للأولويات من الأكثر إلى الأقل إلحاحاً من حيث التنفيذ أو المعالجة. ويجب على المقيمين أيضاً إيضاح الطريقة التي سوف يؤدي بها الإجراء الموصى به إلى تحسين مستوى تطبيق المسؤوليات. وينبغي أيضاً الإشارة إلى أية عقبات محددة تعترض التطبيق. وإذا كانت لدى السلطات خططٌ للتحسين قيد التنفيذ، يجب الإشارة إلى ذلك ضمن التعليقات،

ويمكن بيان بعض المسؤوليات عدة مرات في الجدول (2) عندما يتم تحديد عدد من المسائل المثيرة للقلق أو الثغرات أو النواقص أخرى.

الجدول 2 قائمة التوصيات حسب أولويتها			
المبدأ	مسائل مقلقة أو ثغرات أو نواقص أخرى	إجراء موصى به وتعليقات	الإطار الزمني لأداء إجراء موصىً به

(5) تقرير التقييم المفصل

يجب أن يتيح جدول التقييم المفصل وصفاً فيما يتعلق بالاعتبارات الرئيسة، والاستنتاجات الرئيسة، وتصنيف التقييم لكل مسؤولية (انظر الجدول 3).

الجدول 3 **تقييم مفصل لتطبيق المسؤوليات**
لكل مسؤولية
المسؤولية رقم س

نص المسؤولية	
الاعتبار الرئيس 1 *نص الاعتبار الرئيس*	ينبغي أن يتيح هذا الجزء معلومات عن ممارسات السلطات فيما يتعلق بالاعتبار الرئيس. وينبغي أن يسترشد المقيمون بالأسئلة الخاصة بكل اعتبار رئيس قابل للتطبيق-وحيثما كان ذلك مناسباً-تنظيم المعلومات وفقاً لعناوين الموضوعات الواردة في القسم الثالث. ويجب قصر الاختيار فقط على الاعتبارات الرئيسة المنطبقة على السلطة التي يجري تقييمها. وينبغي أن تعكس الردود الممارسات الفعلية التي تتبعها السلطات. وتشكل قائمة الأسئلة في القسم الثالث أداة لمساعدة المقيمين على جمع الحقائق دون أن يكون القصد منها تقديم قائمة تحقق. ولا ينبغي بالضرورة أن تكون الإجابات المحددة لكل سؤال من هذه الأسئلة جزءاً من تقرير التقييم.
...	...
الاعتبار الرئيس (ص) *نص الاعتبار الرئيس*	الحقائق الداعمة
الاستنتاجات الرئيسة للمسؤولية	ينبغي أن يقدم هذا الجزء خلاصة سردية للمعلومات الرئيسة التي جمعها المقيمون لكل مسؤولية بناء على الحقائق الداعمة التي تم جمعها لكل اعتبار رئيس قابل للتطبيق. وينبغي أن توجز الخلاصة السردية ممارسات السلطة وإنجازاتها، وتصف خطورة أية مسائل مثيرة للقلق، وتحدد أية ثغرات أو نواقص أخرى.
تقييم المسؤولية	ينبغي أن يوضح هذا الجزء ما إذا كانت المسؤولية "مطبقة كاملة " أو "مطبقة غالبًا" أو "مطبقة جزئياً" أو "غير مطبقة" أو "غير منطبقة". وينبغي أن يوضح هذا الجزء أيضاً مبررات تحديد التصنيف.
التوصيات والتعليقات	يجب أن يتيح هذا الجزء الإجراءات الموصى بها والتعليقات الأخرى لكل مسألة مثيرة للقلق تم تحديدها وأي ثغرات أو نواقص أخرى.

مُدْرَج (هـ)

نموذج تقرير التقييم القطري حول تطبيق المبادئ للبنى التحتية للسوق المالية، والمسؤوليات للسلطات

(1) موجز تنفيذي

يجب أن يبرز هذا الجزء الاستنتاجات الرئيسة للتقييم.

(2) مقدمة

ينبغي أن يكون هذا الجزء بمثابة التقديم للتقرير ويتضمن المعلومات الأساسية التالية فيما يتعلق بالتقييم:

- المقيم: تحديد الكيان والمقيمين القائمين بالتقييم.
- هدف التقييم: تحديد هدف التقييم وسياقه.
- نطاق التقييم: تحديد البنى التحتية للسوق المالية، ومجموعة عمليات البنى التحتية للسوق المالية وخدماتها (بما فيها الأدوات والأسواق المخدومة)، ومجموعة المبادئ التي يجري تقييمها. وتحديد السلطات، ومسؤوليات السلطات عن التنظيم والإشراف والرقابة على البنى التحتية للسوق المالية، والمسؤوليات التي يجري تقييمها.
- منهجية التقييم: تحديد المسار المتبع في إجراء التقييم. وإذا لم يتم تقييم جميع المبادئ والمسؤوليات، ينبغي تقديم إيضاح لأسباب عدم تقييم مبادئ أو مسؤوليات معينة.
- مصادر المعلومات المستخدمة في التقييم: تحديد المصادر الأساسية للمعلومات، بما فيها المصادر العامة وغير العامة المستخدمة في التقييم. ويمكن أن تشمل هذه المصادر التوثيق المكتوب (مثل عمليات التقييم الأخرى، والاستطلاعات، والاستبيانات، والتقارير، والدراسات، والقوانين واللوائح ذات الصلة، والإرشادات التنظيمية وإرشادات الصناعة)، والمحادثات مع البنى التحتية للسوق المالية نفسها والسلطات وأصحاب المصلحة ذوي الصلة بالصناعة (مثل المشاركين، والبورصات، وأمناء الحفظ، وسماسرة الأوراق المالية، وجمعيات المستخدمين النهائيين).

وإضافة إلى ذلك، يجب أن يبين هذا الجزء أي صعوبات ووجهت في التقييم، مثل نقص المعلومات أو التعاون، وأية عوامل أخرى مقيدة لعملية التقييم أو نطاقها. وإضافة إلى ذلك، ينبغي بيان أية معلومات طلبت ولم يتم الحصول عليها.

(3) نظرة عامة على مشهد الدفع والمقاصة والتسوية

يجب أن يقدم هذا الجزء وصفاً عاماً للمشهد العام للدفع، والمقاصة والتسوية، والبنية الهيكلية لمقاصة الأوراق المالية أو المشتقات وتسويتها.

ويجب أن يقدم هذا الجزء أيضاً وصفاً عاماً لعمليات البنى التحتية للسوق المالية وخدماتها، وخلاصة إحصائية تساعد على فهم نطاق أنشطة البنية التحتية للسوق المالية، بما في ذلك عند مقارنتها مع بنية تحتية أخرى من النوع نفسه، سواء أكان من البلد نفسه أو من بلدان أخرى ذات صلة.

وبالإضافة إلى ذلك، ينبغي أن يقدم الجزء وصفاً عاماً للإطار التنظيمي والإشرافي والرقابي المتعلق بالبنى التحتية للسوق المالية، ووصفاً موجزاً للسلطات ذات الصلة، وخلاصة للتغييرات الكبيرة والإصلاحات التي تم تنفيذها في الماضي القريب، أو تلك المجدولة للتنفيذ قريباً.

(4) تقييم موجز

4.1 تقييم موجز لتطبيق المبادئ

ينبغي أن يلخص هذا الجزء الاستنتاجات الرئيسة للتقييم التفصيلي للمبادئ. ويجب على المقيمين بيان الاستنتاجات الأساسية للتقييم المفصل لتطبيق المبادئ، تحت الفئات الأساسية التالية: (أ) التنظيم العام (المبادئ من 1 إلى 3)، (ب) إدارة مخاطر الائتمان والسيولة (المبادئ من 4 إلى 7)، (ج) التسوية (المبادئ من 8 إلى 10)، (د) المستودعات المركزية للأوراق المالية، وأنظمة التسوية عن طريق تبادل القيمة (المبدأين 11 و12)، (هـ) إدارة التعثر (المبدأين 13 و14)، (و) إدارة المخاطر العامة للأعمال والمخاطر التشغيلية (المبادئ من 15 إلى 17)، (ز) الوصول (المبادئ من 18 إلى 20)، (ح) الكفاءة (المبدأين 21 و22)، (ط) الشفافية (المبدأين 23 و24)، (ي) الحوكمة الشرعية (المبدأ 25).

وتحت كل فئة، يجب على المقيمين، لكل بنية تحتية للسوق المالية:

- تسليط الضوء على الممارسات والإنجازات الرئيسة للبنية التحتية للسوق المالية.

- رصد ما حدد من المسائل المثيرة للقلق.
- التعليق على أي مبدأ لم يحظ بالتطبيق الكامل، وتقديم الأسباب الأساسية لتخصيص التصنيف على أساس أن المبدأ "يطبق كاملًا" أو " يطبق جزئيًا" أو "غير مطبق"، وبيان عوامل المخاطر التي قد تكون كامنة وراء درجة عدم التطبيق، والإشارة إلى ما إذا كانت المسائل المثيرة للقلق تخضع للمعالجة، وكذلك الإشارة إلى درجة التطبيق التي سوف يتم تحقيقها إذا استمرت الجهود الحالية على النحو المتوخى.

ويجب أن يخلص هذا الجزء إلى موجز لنتائج تقييم المراعاة مبدأً تلو مبدأ (انظر الجدول 1).

الجدول 1 موجز التصنيفات للمبادئ: (اسم البنية التحتية)	
فئة التصنيف	المبدأ
مطبق كاملًا	مثلًا المبدأ 1 و3 و6 و8
مطبق غالبًا	
مطبق جزئيًا	
غير مطبق	
غير منطبق	

4.2 تقييم موجز لمراعاة المسؤوليات

ينبغي أن يلخص هذا الجزء الاستنتاجات الرئيسة للتقييم التفصيلي للمسؤوليات. ولكل مسؤولية ينبغي على التقييم:

- تسليط الضوء على الممارسات والإنجازات الرئيسة للسلطات.
- وضع قائمة بما تم تحديده من المسائل المثيرة للقلق.
- التعليق على كل مسؤولية لم تطبق كاملةً وتقديم الأسباب الأساسية لتصنيف المسؤولية على أساس أنها "تطبق غالبًا" أو " تطبق جزئيًا" أو "غير مطبقة"، وبيان عوامل المخاطر التي قد تكون كامنة وراء درجة عدم التطبيق، والإشارة إلى ما إذا كانت المسائل المثيرة للقلق تخضع للمعالجة، وكذلك الإشارة إلى درجة التطبيق التي سوف يتم تحقيقها إذا استمرت الجهود الحالية على النحو المتوخى.

ويجب أن يخلص هذا الجزء نتائج تقييم التطبيق مسؤوليةً تلو مسؤولية (انظر الجدول 2).

الجدول 2

موجز التصنيفات للمسؤوليات	
فئة التصنيف	المسؤولية
مطبق كاملًا	مثلًا المسؤوليات أ إلى ج
مطبق غالبًا	مثلًا المسؤوليات ب، ود، وه
مطبق جزئيًا	
غير مطبق	
غير منطبق	

4.3 تقييم موجز للتوصيات على مستوى السوق

ينبغي أن يعرض هذا الجزء أية نتائج فيما يتعلق بتقييم التوصيات على نطاق السوق، حيثما ينطبق (مثل برامج تقييم القطاع المالي والمساعدة الفنية).[176]

4.4 توصيات للبنى التحتية للسوق المالية

يجب أن يتضمن هذا الجزء الخطوات المقترحة لتحسين تطبيق البنى التحتية للسوق المالية للمبادئ. وفي الجدول (2) ينبغي على المقيمين رصد توصياتهم لمعالجة أية مسألة مثيرة للقلق تم تحديدها، والثغرات أو النواقص الأخرى في تطبيق المبادئ من قبل البنى التحتية للسوق المالية، والإطار الزمني الذي ينبغي على البنى التحتية للسوق المالية اتخاذ الإجراءات خلاله.

ويجب على المقيمين بيان التوصيات وفقاً للبنية التحتية للسوق المالية وبحسب الأولويات من الأكثر إلى الأقل إلحاحاً من حيث الحاجة إلى التنفيذ أو المعالجة. ويجب على المقيمين أيضاً إيضاح الطريقة التي سوف يؤدي بها الإجراء الموصى به إلى تحسين مستوى تطبيق المبادئ. وإذا كانت لدى البنية التحتية للسوق المالية خططٌ للتحسين قيد التنفيذ، فيجب الإشارة إلى ذلك ضمن التعليقات (على الرغم من أن التأثير المستقبلي لتلك الخطط لا ينعكس على التحديد الحالي لفئة التقييم). وينبغي أيضاً الإشارة إلى أية عقبات محددة تعترض التطبيق.

[176] بالنسبة للتقييم الخارجي الذي يغطي أنظمة الدفع القطرية في الدولة، يمكن استخدام هذه القسم لتقديم تعليقات حول أي مسائل ذات صلة حددت على أنها فرص تطوير لمجالات الدفع والتسوية والمقاصة عمومًا.

ويمكن بيان بعض المبادئ مرات متعددة في الجدول عندما يتم تحديد مسائل متعددة مثيرة للقلق أو أي ثغرات أو نواقص أخرى.

الجدول 3 قائمة التوصيات حسب أولويتها (اسم البنية التحتية)			
المبدأ	مسائل مقلقة أو ثغرات أو نواقص أخرى	إجراء موصى به وتعليقات	الإطار الزمني لأداء إجراء موصىً به

4.5 توصيات للسلطات

يجب أن يسرد هذا الفصل الخطوات المقرحة لتحسين تطبيق المسؤوليات من قبل السلطات. وفي الجدول (4) ينبغي على المقيمين رصد توصياتهم لمعالجة أية مسألة مثيرة للقلق تم تحديدها، والثغرات أو النواقص الأخرى في تطبيق المسؤوليات من قبل السلطات، والإطار الزمني الذي ينبغي على السلطة المعنية اتخاذ الإجراء خلاله.

ويجب على المقيمين بيان التوصيات وفقاً للأولويات، من الأكثر إلى الأقل إلحاحاً من حيث الحاجة إلى التنفيذ أو المعالجة. ويجب على المقيمين أيضاً إيضاح الطريقة التي سوف يؤدي بها الإجراء الموصى به إلى تحسين مستوى تطبيق المسؤوليات. وإذا كانت لدى السلطات خططٌ للتحسين قيد التنفيذ، فيجب الإشارة إلى ذلك (على الرغم من أن التأثير المستقبلي لتلك الخطط لا ينعكس على التحديد الحالي لفئة التقييم). وينبغي أيضاً الإشارة إلى أية عقبات محددة تعترض التطبيق. وينبغي الإشارة إلى الأطراف ذات الوضع الأفضل لمعالجة أية مسألة مثيرة للقلق تم تحديدها.

ويمكن بيان بعض المسؤوليات عدة مرات في الجدول عندما يتم تحديد عدد من المسائل المثيرة للقلق أو الثغرات أو النواقص الأخرى.

الجدول 4 قائمة التوصيات حسب أولويتها للسلطات			
المبدأ	مسائل مقلقة أو ثغرات أو نواقص أخرى	إجراء موصى به وتعليقات	الإطار الزمني لأداء إجراء موصىً به

4.6 توصيات أخرى حول المسائل على نطاق السوق

ينبغي أن يعرض هذا الفصل أي توصيات ناشئة عن تقييم التوصيات على نطاق السوق، حيثما ينطبق ذلك (مثل برامج تقييم القطاع المالي، والمساعدات الفنية).[177]

(5) تقرير التقييم المفصل

جداول التقييم المفصل

يجب أن تتيح جداول التقييم المفصل وصفاً للبنية التحتية للسوق المالية أو البنى التحتية للسوق المالية فيما يتعلق بالاعتبارات الرئيسة القابلة للتطبيق، والاستنتاجات الرئيسة، وتصنيف التقييم لكل منها فيما يتعلق بكل مبدأ (انظر الجدول 5). وقد تم تقديم مثال لهذا النموذج، وفقاً لطريقة تطبيقه على المبدأ (1) حول الأساس القانوني (انظر الجدول 5 – المثال).

الجدول 5 **تقييم مفصل لتطبيق المبادئ**
لكل مبدأ منطبق
مبدأ رقم س *نص المبدأ*

[177] بالنسبة للتقييم الخارجي الذي يغطي أنظمة الدفع القطرية في الدولة، يمكن استخدام هذه القسم لتقديم تعليقات حول أي مسائل ذات صلة حددت على أنها فرص تطوير لمجالات الدفع والتسوية والمقاصة عمومًا.

الاعتبار الرئيس 1 *نص الاعتبار الرئيس*	ينبغي أن يتيح هذا الجزء معلومات عن ممارسات البنية التحتية للسوق المالية فيما يتعلق بالاعتبار الرئيس. وينبغي أن يسترشد المقيمون بالأسئلة الخاصة بكل اعتبار رئيس قابل للتطبيق-وحيثما كان ذلك مناسباً-تنظيم المعلومات وفقاً لعناوين الموضوعات الواردة في القسم الثالث. ويجب قصر الاختيار فقط على الاعتبارات الرئيسة المنطبقة على فئة البنية التحتية للسوق المالية التي يجري تقييمها. وينبغي أن تعكس الردود الممارسات الفعلية التي يتبعها مشغلو البنية التحتية للسوق المالية ومشاركوها. وتشكل قائمة الأسئلة في القسم الثالث أداة لمساعدة المقيمين على جمع الحقائق دون أن يكون القصد منها تقديم قائمة تحقق. ولا ينبغي بالضرورة أن تكون الإجابات المحددة لكل سؤال من هذه الأسئلة جزءاً من تقرير التقييم.
...	...
الاعتبار الرئيس (ص) *نص الاعتبار الرئيس*	الحقائق الداعمة
الاستنتاجات الرئيسة للمبدأ	ينبغي أن يقدم هذا الجزء خلاصة سردية للمعلومات الرئيسة التي جمعها المقيمون لكل مبدأ بناء على الحقائق الداعمة التي تم جمعها لكل اعتبار رئيس قابل للتطبيق. وينبغي أن توجز الخلاصة السردية ممارسات البنية التحتية للسوق المالية وإنجازاتها، وتصف خطورة أية مسائل مثيرة للقلق، وتحدد أية ثغرات أو نواقص أخرى.
تقييم المبدأ	ينبغي أن يوضح هذا الجزء ما إذا كان المبدأ "مطبقًا كاملًا" أو "مطبقًا غالبًا" أو "مطبقًا جزئياً" أو "غير مطبق" أو "غير منطبق". وينبغي أن يوضح هذا الجزء أيضاً مبررات تحديد التصنيف.
التوصيات والتعليقات	يجب أن يتيح هذا الجزء الإجراءات الموصى بها والتعليقات الأخرى لكل مسألة مثيرة للقلق تم تحديدها وأية ثغرات أو نواقص أخرى.

الجدول 5 مثال **مثال لجدول بفصل تقييم تطبيق المبادئ**
المبدأ 1: الأساس القانوني

ينبغي أن يكون لدى البنية التحتية للسوق المالية أساس قانوني راسخ، وواضح، وشفاف، وواجب النفاذ لكل جانب مهم من أنشطتها في كل الدول ذات الصلة.	
الاعتبار الرئيس 1 ينبغي أن يوفر الأساس القانوني درجة عالية من اليقين لكل جانب مهم من جوانب أنشطة البنية التحتية للسوق المالية في كل الدول ذات الصلة.	الجوانب المهمة والدول ذات الصلة *إدراج الحقائق الداعمة* الأساس القانوني لكل جانب مهم *إدراج الحقائق الداعمة*
الاعتبار الرئيس 2 ينبغي أن تكون لدى البنية التحتية للسوق المالية قواعد وإجراءات وعقود واضحة ومفهومة ومتسقة مع القوانين واللوائح ذات الصلة.	*إدراج الحقائق الداعمة*
الاعتبار الرئيس 3 ينبغي أن تكون البنية التحتية للسوق المالية قادرة على صياغة الأساس القانوني الخاص بأنشطتها للسلطات ذات الصلة والمشاركين-وحيثما كان ذلك مناسباً-عملاء المشاركين، بطريقة واضحة ومفهومة	*إدراج الحقائق الداعمة*
الاعتبار الرئيس 4 ينبغي أن تكون لدى البنية التحتية للسوق المالية قواعد وإجراءات وعقود قابلة للإنفاذ في كل الدول ذات الصلة. وينبغي أن تكون هناك درجة عالية من اليقين بأن التصرفات التي تقوم بها البنية التحتية للسوق المالية تحت هذه القواعد والإجراءات سوف لن تكون عرضة للإبطال أو العكس أو الإرجاء	نفاذ القواعد والإجراءات والعقود *إدراج الحقائق الداعمة*
الاعتبار الرئيس 5 يجب على البنية التحتية للسوق المالية التي تمارس الأعمال في دول متعددة أن تحدد وتخفف المخاطر الناشئة عن أي تعارض محتمل للقوانين عبر الدول.	*إدراج الحقائق الداعمة*
الاستنتاجات الرئيسة للمبدأ	*إدراج السرد.*
تقييم المبدأ	*إدراج التقييم.*
التوصيات والتعليقات	*إدراج التوصيات والتعليقات.*

يجب أن يتيح جدول التقييم المفصل وصفاً فيما يتعلق بالاعتبارات الرئيسة، والاستنتاجات الرئيسة، وتصنيف التقييم لكل مسؤولية (انظر الجدول 6). وتم تقديم مثال لهذا النموذج وفقاً لطريقة تطبيقه على المسؤولية (ب) (انظر الجدول 6 – المثال).

الجدول 6 **تقييم مفصل لتطبيق المسؤوليات**	
لكل مسؤولية	
المسؤولية رقم س *نص المسؤولية*	
الاعتبار الرئيس 1 *نص الاعتبار الرئيس*	ينبغي أن يتيح هذا الجزء معلومات عن ممارسات السلطات فيما يتعلق بالاعتبار الرئيس. وينبغي أن يسترشد المقيمون بالأسئلة الخاصة بكل اعتبار رئيس قابل للتطبيق-وحيثما كان ذلك مناسباً-تنظيم المعلومات وفقاً لعناوين الموضوعات الواردة في القسم الثالث. ويجب قصر الاختيار فقط على الاعتبارات الرئيسة المنطبقة على السلطة التي يجري تقييمها. وينبغي أن تعكس الردود الممارسات الفعلية التي تتبعها السلطات. وتشكل قائمة الأسئلة في القسم الثالث أداة لمساعدة المقيمين على جمع الحقائق دون أن يكون القصد منها تقديم قائمة تحقق. ولا ينبغي بالضرورة أن تكون الإجابات المحددة لكل سؤال من هذه الأسئلة جزءاً من تقرير التقييم.
...	...
الاعتبار الرئيس (ص) *نص الاعتبار الرئيس*	الحقائق الداعمة
الاستنتاجات الرئيسة للمسؤولية	ينبغي أن يقدم هذا الجزء خلاصة سردية للمعلومات الرئيسة التي جمعها المقيمون لكل مسؤولية بناء على الحقائق الداعمة التي تم جمعها لكل اعتبار رئيس قابل للتطبيق. وينبغي أن توجز الخلاصة السردية ممارسات السلطة وإنجازاتها، وتصف خطورة أية مسائل مثيرة للقلق، وتحدد أية ثغرات أو نواقص أخرى.
تقييم المسؤولية	ينبغي أن يوضح هذا الجزء ما إذا كانت المسؤولية "مطبقة كاملة " أو "مطبقة غالبًا" أو "مطبقة جزئياً" أو "غير

	مطبقة" أو "غير منطبقة". وينبغي أن يوضح هذا الجزء أيضاً مبررات تحديد التصنيف.
التوصيات والتعليقات	يجب أن يتيح هذا الجزء الإجراءات الموصى بها والتعليقات الأخرى لكل مسألة مثيرة للقلق تم تحديدها وأي ثغرات أو نواقص أخرى.

الجدول 6 مثال **مثال لجدول يفصل تقييم تطبيق المسؤوليات**	
المسؤولية ب: الصلاحيات والموارد التنظيمية والإشر افية والرقابية. يجب أن يكون لدى البنوك المركزية، ومنظمي السوق، والسلطات الأخرى ذات الصلة الصلاحيات والموارد الكافية لأداء مسؤولياتها بفاعلية، فيما يتعلق بتنظيم البنى التحتية للسوق المالية والإشراف عليها ومراقبتها.	
الاعتبار الرئيس 1 ينبغي أن يكون لدى السلطات صلاحيات أو سلطة أخرى تتسق مع مسؤولياتها ذات الصلة، بما في ذلك القدرة على الحصول على المعلومات في الوقت المناسب، والحث على التغيير أو فرض الإجراءات التصحيحية.	الصلاحيات أو السلطة الأخرى المتسقة مع مسؤوليات السلطات ذات الصلة *إدراج الحقائق الداعمة*
	صلاحية الحصول على المعلومات في الوقت المناسب *إدراج الحقائق الداعمة*
	صلاحية الحث على التغيير أو فرض الإجراءات التصحيحية *إدراج الحقائق الداعمة*
الاعتبار الرئيس 2 ينبغي أن يكون لدى السلطات موارد كافية لأداء مسؤولياتها التنظيمية والإشرافية والرقابية.	الموارد *إدراج الحقائق الداعمة*
	ترتيبات الحماية القانونية *إدراج الحقائق الداعمة*
الاستنتاجات الرئيسة للمسؤولية ب	*إدراج السرد.*
تقييم المسؤولية ب	*إدراج التقييم.*
التوصيات والتعليقات	*إدراج التوصيات والتعليقات.*

مُدْرَج (و)

موجز تصميمات أنظمة الدفع، و أنظمة تسوية الأوراق المالية، والأطراف المركزية المقابلة

يتضمن هذا الملحق وصفاً رفيع المستوى لتصميمات مؤسسية متنوعة مرتبطة بأنظمة الدفع، وأنظمة تسوية الأوراق المالية، والأطراف المركزية المقابلة.

أنظمة الدفع

نظام الدفع هو مجموعة من الأدوات والإجراءات والقواعد لتحويل الأموال بين المشاركين. ويشمل النظام المشاركين والكيان المشغل للترتيب. ويؤسَّس نظام الدفع عادة على اتفاقية بين المشاركين ومشغل النظام، ومن ثم يتم تحويل الأموال باستخدام بنية تشغيلية متفق عليها. ويصنف نظام الدفع عموماً إما نظام دفع بالتجزئة، أو نظام دفع القيم الكبيرة. ونظام الدفع بالتجزئة هو نظام لتحويل الأموال يتعامل عادة مع حجم كبير من المدفوعات ذات القيم المنخفضة نسبياً، في صيغ مثل الشيكات، والتحويلات الائتمانية، والخصم المباشر، ومعاملات بطاقات الدفع. أما نظام دفع القيم الكبيرة فهو نظام لتحويل الأموال يتعامل عادة مع مدفوعات كبيرة القيمة وذات أولوية عالية.

الهياكل التنظيمية

قد يتخذ نظام الدفع صيغاً تنظيمية مختلفة. فقد يشمل النظام كياناً مركزياً يقوم بتشغيل النظام (أي يقوم بتشغيل البنية التحتية التي تعالج التزامات الدفع، أو التزامات التسوية، أو كليهما، والتواصل مع المشاركين، كما تقوم في بعض الحالات، بحساب الالتزامات الصافية)، ويعمل مؤسسةَ تسويةٍ (أي يقوم بإجراء القيود الدائنة والمدينة في أرصدة حسابات التسوية بدفاتره)، أو يقوم بهاتين الوظيفتين معاً. وإضافة إلى ذلك، قد تعمل مؤسسة التسوية بصفتها نوعًا من أنواع الأطراف المركزية المقابلة لكل التزام بالدفع (من الآن فصاعداً، الدفع)، وتقدم ضمان النهائية أو التسوية لكل عملية دفع مقبولة للنظام، أو ربما لا تقدم صيغة من صيغ ضمان التسوية وتدع أي مخاطر ذات صلة تبقى مع المشاركين. وتشمل الترتيبات الأخرى الممكنة، أن يشكل نظام الدفع كياناً مشغلاً يختلف عن مؤسسة التسوية، ويقوم بتشغيل بعض العناصر الفنية لنظام التسوية أو كلها نيابة عن المشاركين أو مؤسسة التسوية. وفي بعض الحالات، يقوم المشغل بتشغيل

النظام نيابة عن نطاق أوسع كمجموعة صناعة، أو هيئة قانونية، أو مؤسسة أخرى بصفته جزءًا من برنامج للدفع.[178] غير أن ترتيبات أخرى قد تشمل أنظمة متعددة الأطراف للمقاصة والتسوية ذات أدوار للكيانات المركزية محدودة جدًا.

التصاميم المؤسسية

يمكن تصنيف أنظمة الدفع عموماً بحيث تشمل نظام التسوية الإجمالية الآنية، ونظام التسوية الصافية المؤجلة (أو المحددة الوقت)، والأنظمة الهجينة. وتشمل السمات المميزة بين هذه الأنظمة الثلاثة صيغة التسوية وتوقيتها.

أنظمة التسوية الإجمالية الآنية

تقوم أنظمة التسوية الإجمالية الآنية بتسوية المدفوعات باستمرار فوريًا (أي دون تأجيل) وعلى نحو إجمالي عادة على أساس دفعة تلو دفعة. ويُقبل الدفع لدى النظام فور اجتيازه ضوابط التحقق من الصلاحية والشرطية (مثل امتلاك المرسل الأموال الكافية أو الائتمان المتاح لإرسال الدفع)، وكونه، كما هو معتاد، غير مشروط أو قابلًا للنقض.[179] وإذا كان من غير الممكن التحقق من صحة الدفع، يتم عموماً الرد على المرسل بالرفض. وإذا أمكن التحقق من صحة الدفع لكن الدفع لم يجتز ضوابط الشرطية، فإما أن يتم إدراج الدفع في قائمة الانتظار أو الرد على المرسل بالرفض (على الرغم من أن بدائل أخرى قد تتاح في بعض الأنظمة). وتقدم أنظمة التسوية الإجمالية الآنية ميزة تكمن في التمكين من تسوية المدفوعات نهائياً دفعة تلو دفعة خلال اليوم، ومن ثم تفضي إلى انخفاض تعرضات الائتمان والسيولة خلال اليوم بين المشاركين. وثمة جانب سلبي لأنظمة التسوية الإجمالية الآنية هو كونها تتطلب أن يكون لدى المشاركين سيولة كافية لتغطية مبلغ "الأصل" لأي دفع، مما قد يتطلب من المشاركين مبالغ كبيرة من السيولة خلال اليوم.

أنظمة التسوية الصافية المؤجلة

في أنظمة التسوية الصافية المؤجلة، يتم تجميع المدفوعات ومعاوضتها طوال اليوم (أو من الممكن مرة واحدة في اليوم) وتتم تسوية المبلغ الصافي في نهاية اليوم، إذا لم يكن بوتيرة أسرع خلال اليوم. وبمعاوضة قيم الدفع بين المشاركين، تتطلب

---

[178] في بعض الدول يوجد نوع أو أكثر من أنواع الدفع حيث يوجد كيان يقوم بوضع القواعد أو يقوم بدور تنظيمي ما يطبقه على المشغل، والمشاركين، أو مجموعة أوسع من الأطراف.

[179] قد يكون لبعض الأنظمة تعاقب قانوني للأحداث يختلف عن هذا الوصف لكنه يحقق نفس الغرض.

أنظمة التسوية الصافية المؤجلة سيولة للتسوية أقل كثيراً بالمقارنة مع أنظمة التسوية الإجمالية الآنية. ومع ذلك، فقد تعرّض أنظمة التسوية الصافية المؤجلة المشاركين إلى مخاطر ائتمان وسيولة لفترة تأجيل التسوية. ويمكن تحقيق نهائية التسوية فقط عند نهاية اليوم (أو في أوقات يتم تعيينها خلال اليوم) في أنظمة التسوية الصافية المؤجلة، وهكذا إذا لم يكن هناك ضمان تسوية، سواء أكان من النظام أو مشاركيه، لا يكون هناك يقين بأن المدفوعات سوف تتم تسويتها حتى تلك الفترة من الزمن. وإذا أخفق مشارك في الوفاء بالتزامه بالدفع عند استحقاقه، فيمكن عندئذٍ إلغاء بعض المدفوعات أو كلها، ومن ثم يتعرض المشاركون لمخاطر سيولة وربما يتعرضون لمخاطر ائتمان، اعتماداً على التصميم، والقواعد، والإطار القانوني لنظام الدفع.

الأنظمة الهجينة وآليات توفير السيولة

في السنوات الأخيرة، أصبح التمييز بين التسوية الإجمالية الآنية والتسوية الصافية المؤجلة أقل وضوحاً. فقد عمدت بعض أنظمة التسوية الصافية المؤجلة إلى زيادة وتيرة تكرار التسوية النهائية خلال اليوم لخفض المخاطر المرتبطة بتأخير التسوية. وقد أدرج العديد من أنظمة التسوية الإجمالية الآنية خصائص لتوفير السيولة تشابه المقاصة في أنظمة التسوية الصافية المؤجلة من أجل الاقتصاد في استخدام المشاركين السيولة. وفي بعض الأحيان، تصنَّف مجموعة من تصاميم النظم ذات آليات التوفير في السيولة وخيارات أولويات التسوية، نظماً هجين.

وبشكل عام، تشمل آليات التوفير في السيولة المعاوضة أو الموازنة المتكررة للمدفوعات خلال يوم العمل. ومن المناهج النموذجية في هذا الصدد تعليق المدفوعات في قائمة انتظار مركزية ومقاصتها أو موازنتها على أساس ثنائي أو متعدد الأطراف على فترات متكررة. ويمكن تسوية المدفوعات على الفور إلى الحد الذي تتم فيه التغطية الكاملة لما ينتج من مراكز الخصم الصافي المحتملة. وتؤدي آليات التوفير في السيولة إلى خفض المقدار المطلوب من السيولة مقارنة مع الأنظمة التقليدية للتسوية الإجمالية الآنية، وذلك باستخدام السيولة المحتملة من المدفوعات الداخلة من المشارك لتسوية مدفوعات خارجة عن طريق المقاصة أو الموازنة. وبالإضافة إلى ذلك، تؤدي آليات توفير السيولة إلى خفض مخاطر التسوية مقارنة بأنظمة التسوية الصافية المؤجلة أيضاً، وذلك بتوفير تسوية نهائية خلال اليوم عقب كل جولة مقاصة. ومع ذلك، قد تحتاج الأنظمة التي لديها هذه الآليات إلى سيولة أكثر مقارنة مع الأنظمة الخالصة للتسوية الصافية المؤجلة التي

تمارس التسوية عادة مرة واحدة يومياً. كما قد تنطوي على مزيد من حالات التأخير في تسوية بعض المدفوعات مقارنة مع الأنظمة الخالصة للتسوية الإجمالية الآنية.

وتشمل التحسينات الأخرى لنظام الدفع دمج المقاصة أو المعاوضة الحالية مع وظيفة التسوية وإضافة خيارات لتحديد الأولويات لمعالجة الدفع أو للتسوية. وتسمح مثل هذه الوظيفة للمشارك إما بتسوية دفع معين في الوقت الفعلي (أو وقت يقاربه) أو استبدال الدفع في قائمة الانتظار بدفع مؤجل. وفي كثير من الحالات اعتمدت الأنظمة خوارزميات معقدة لتسوية المدفوعات. فعلى سبيل المثال، تحاول بعض الأنظمة أولاً تسوية الدفع المعني على أساس إجمالي. وإذا لم تتسن التسوية الإجمالية (مثلاً، نظراً لنقص الأموال أو الائتمان المتاح)، يحاول النظام موازنة الدفع ثنائياً أو على نحو متعدد الأطراف مقابل مدفوعات أخرى مؤجلة، وبذلك يقلل أو يستبعد المقدار المطلوب من السيولة لتسوية الدفع. ويمكن استخدام عدد من الإجراءات النمطية للتحسين من أجل مطابقة المدفوعات المرجأة أو مقاصتها أو معاوضتها، وتختلف درجة تعقيد هذه الخوارزميات على نحو كبير. وتسمح بعض الأنظمة أيضاً للمشاركين بوضع أولويات للتسوية أو المعالجة بين مدفوعات أو أنواع دفع مختلفة.

عملية الدفع

تنطوي أنظمة الدفع عادة، بصرف النظر عن تصميمها، على أربع مراحل مفاهيمية هي: التقديم، والتحقق من الصحة، والشرطية، والتسوية.

التقديم

المرحلة الأولى لعملية الدفع هي تقديم الدفع إلى النظام. وقد يتخذ الدفع الذي يجري تقديمه عدداً من الصيغ بناء على نوعه (مثلاً، المدفوعات ذات الأهمية الزمنية مقابل غير ذات الأهمية الزمنية، أو الأنظمة الثانوية أو المكونات النقدية لمعاملات الأوراق المالية لأنظمة دفع القيم الكبيرة، أو التحويلات المدينة والدائنة لغرف المقاصة الآلية الخاصة بأنظمة الدفع بالتجزئة). وقد تختلف المدفوعات بناء على اتجاه تدفقات الأموال (مثلاً، تحويلات دائنة أو تحويلات مدينة)، والشكل، والموقف القانوني، والوسيط (مثلاً، صيغة إلكترونية أم صيغة مادية)، كما قد يتم تقديم بعض المدفوعات منفردة أو ضمن ملف للمدفوعات.

التحقق من الصحة

بمجرد تقديم الدفع يجب أن يمر عبر إجراءات التحقق من الصحة الخاصة بنظام الدفع قبل قبوله للتسوية النهائية. ويعتمد نوع التحقق من الصحة الذي يجريه نظام الدفع على تصميمه المعين، لكنه عادة ما يشمل التأكد من أن أمر الدفع يتضمن عناصر بيانات رئيسة معينة. وقد تشمل إجراءات التحقق من الصحة هذه أيضاً تدابير أمنية إضافة إلى تلك التي يستخدمها مزود الشبكة، للتحقق من هوية مرسل الدفع، وكذلك لضمان سلامة الدفع نفسه وعدم التنصل منه. وفي الحالة التي لا يمكن فيها للنظام التحقق من صحة الدفع، يعاد الدفع عادة إلى المشارك المرسل دون أن يعتبر مؤهلاً للتسوية. وإذا نجح التحقق من الصحة يقوم النظام بإخضاع ذلك الدفع إلى متطلبات الشرطية.

الشَّرطية

من الخصائص الأخرى الرئيسة لتصميم نظام الدفع مجموعة الشروط التي ينبغي أن يفي بها الدفع قبل أن يقبله النظام ويخضعه للتسوية. وفي الحالة الأوضح، بعد التحقق من صحة الدفع، يبقى الشرط الوحيد للتسوية ما إذا كانت لدى المرسل أموال كافية متاحة (أو وصول إلى الائتمان خلال اليوم).[180] وإذا تجاوز الدفع مقدار الأموال المتاحة، قد يرفض النظام الدفع. وبدلاً من ذلك، قد يقوم النظام بوضع الدفع (طلب الدفع) مؤقتاً في قائمة انتظار له. وسوف تتم إزاحة الدفع عن قائمة الانتظار في مرحلة لاحقة، عندما يتم الوفاء بكل الشروط ذات الصلة بالتسوية. وحتى في الأنظمة التي ليست لديها قوائم انتظار، من الممكن وجود خيارات أخرى بجانب الرفض. فعلى سبيل المثال، في الحالة التي لا تتسنى فيها تسوية الدفع تحت السقف الخاص بالمرسل، يظل من الممكن تسوية الدفع بناء على خضوع المرسل لبرنامج مشورة لاحقة.

التسوية

يكون الدفع نهائياً في اللحظة التي يصبح فيها غير قابل للإلغاء وغير مشروط. وتعتمد هذه اللحظة المحددة عادة على النظام القانوني الأساسي والقواعد الخاصة بنظام الدفع نفسه. وفي بعض الأنظمة يصبح الدفع غير قابل للإلغاء حالما يتحقق النظام من صحته (أي أن طلبات الدفع المدرجة في قائمة الانتظار لا يحق للمرسل إلغاؤها). ومع ذلك، قد لا يقدم الدفع

[180] قد توجد شروط إضافية للتسوية عن طريق حدود وضعها إما المشارك أو النظام. بينما تحد الحدود عادة من التعرض الائتماني، إلا أن بعض المزايا التي طرأت مؤخرًا في بعض الأنظمة وتحقق النهائية خلال اليوم تقوم على وضع حدود على المركز أو المرسل بحيث تتحكم في تدفق نقود التسوية.

أموالاً على نحو غير قابل للإلغاء أو غير مشروط للمستلم أو المستفيد حتى تحدث التسوية وتكون نهائية. وفي بعض الأنظمة الأخرى تبقى المدفوعات قابلة للإلغاء حتى تحدث التسوية، وأخيراً، في أنظمة أخرى يمكن إلغاء الدفع فقط بموافقة المستلم. ومع ذلك، وبشكل عام، يصبح الدفع نهائياً في نظام التسوية الإجمالية الآنية بعد تحقق نظام الدفع من صحته واجتيازه ضوابط الشرطية المطلوبة.

وفي نظام التسوية الصافية المؤجلة يعتبر الدفع نهائياً عادة بعد التسوية النهاية في الوقت المحدد أو الأوقات المحددة. ومع ذلك، في نظام التسوية الصافية المؤجلة من الممكن أن تكون تسوية المبلغ الصافي نهائية، بينما لا تكون طلبات الدفع الفردية لم تتم تسويتها نهائية أو مدفوعة. وقد تقدم أيضاً بعض أنظمة التسوية الصافية المؤجلة ضماناً صريحاً للتسوية، إما من مشغل النظام أو من المشاركين مجتمعين. وتكون لهذه الأنظمة أيضاً آليات مالية لدعم هذا الضمان.

المراحل المفاهيمية لمعالجة الدفع			
التقديم	**التحقق من الصحة**	**الشرطية**	**التسوية**
• يقدم المرسل الدفع إلى نظام الدفع	• يتحقق نظام الدفع من صحة عناصر البيانات الرئيسة للدفع. • إذا اجتاز الدفع مرحلة التحقق من الصحة، يقبله نظام الدفع بشرط اجتياز ضوابط الشرطية. • إذا فشل الدفع في اجتياز أي من ضوابط التحقق من الصحة يرد على المرسل بالرفض.	• يتحقق نظام التسوية من أن الشروط اللازمة للتسوية قد تم الوفاء بها (مثل توفر الأموال الكافية، والاتساق مع أي سقوف تم تحديدها). • الدفع الذي يخفق في اجتياز ضوابط الشرطية إما أن يعاد وضعه في قائمة الانتظار إلى أن يتم اجتياز ضوابط التحقق اللازمة، أو يرفض ويعاد إلى المرسل.	• تحدث التسوية النهائية عندما يتم تسجيل القيد الدائن في حساب المستلم داخل نظام الدفع، وتصبح التسوية غير مشروطة وغير قابلة للإلغاء. • وفي نظام التسوية الإجمالية الآنية تأتي التسوية النهائية مباشرة بعد اجتياز اختبارات الشرطية. • في نظام التسوية الصافية المؤجلة تتم مقاصة الدفع مقابل مدفوعات أخرى قدمت للنظام. وتحدث التسوية النهائية في وقت معين.

الوقت

أنظمة تسوية الأوراق المالية

يتيح نظام تسوية الأوراق المالية تحويل الأوراق المالية وتسويتها عن طريق القيد الدفتري وفقاً لمجموعة من القواعد متعددة الأطراف سابقة التحديد. ويسمح نظام تسوية الأوراق المالية عادة بتحويل الأوراق المالية إما بدون دفع أو مقابل دفع. وحين يكون التحويل مقابل دفع، ينبغي أن يوفر نظام تسوية الأوراق المالية التسليم مقابل الدفع. والتسليم مقابل الدفع هو آلية تسوية تربط تحويل الأوراق المالية وتحويل الأموال بحيث تضمن حدوث التسليم إذا، وفقط إذا، حدث تحويل الأموال المقابلة.[181] وقد يكون نظام تسوية الأوراق المالية جزءاً من الهيكل التنظيمي الرسمي الذي يضم بنى تحتية أخرى للسوق المالية، أو قد يعمل بصفة كيان مستقل تماماً له هيكل الحوكمة وقواعد التشغيل الخاصة به. وقد يقدم نظام تسوية الأوراق المالية المستقل أيضاً خدمات إضافية تتعلق بمقاصة الأوراق المالية وتسويتها مثل تأكيد التزامات الصفقات والتسوية. وقد يعمل نظام تسوية الأوراق المالية على نحو مستقل عن المستودع المركزي للأوراق المالية أو يكون جزءاً منه. وإضافة إلى ذلك، قد يقدم نظام تسوية الأوراق المالية ضمان نهائية أو تسوية يتيحه النظام نفسه أو مشاركوه لأي معاملة يقبلها النظام، أو ربما لا يوفر صيغة للضمان إطلاقاً، بل يتيح ببساطة العمليات الفنية لنظام تسوية الأوراق المالية.

التصاميم المؤسسية

يمكن لنظام تسوية الأوراق المالية استخدام عدد من آليات التسليم مقابل الدفع لتسوية الالتزامات. وقد تشمل تلك الآليات إما التسوية المتزامنة للأوراق المالية والأموال أو التسوية المتتالية لها. وإضافة إلى ذلك، قد تحدث التسوية على أساس معاملة تلو معاملة (أي على أساس إجمالي) أو على أساس صافٍ. وهناك ثلاثة نماذج شائعة لتحقيق التسليم مقابل الدفع. والطريقة الأولى، أي النموذج (1) للتسليم مقابل الدفع، هو نظام يقوم بتسوية التحويلات الخاصة بالأوراق المالية والأموال معاً على أساس إجمالي بتحويل نهائي (غير قابل للإلغاء وغير مشروط) للأوراق المالية من البائع إلى المشتري (التسليم) يحدث في ذات الوقت الذي يحدث فيه التحويل النهائي للأموال من المشتري إلى البائع (الدفع). والطريقة الثانية،

[181] توجد أيضًا آلية تسوية يمكن تشبهها بألية التسليم مقابل التسليم. آلية التسليم مقابل التسليم هي آلية تربط ورقة مالية بأخرى أو أكثر بطريقة تؤكد أنه لن يتم تسليم ورقة أو أوراق مالية إلا إذا وفقط إذا سلمت الورقة أو الأوراق الأخرى.

أي النموذج (2) للتسليم مقابل الدفع، هو نظام يقوم بتسوية التزامات تحويل الأوراق المالية على أساس إجمالي بتحويل نهائي للأوراق المالية من البائع إلى المشتري، يحدث طوال دورة المعالجة. وأخيراً، الطريقة الثالثة، أي النموذج (3) للتسليم مقابل الدفع، هو نظام يقوم بتسوية التزامات التحويل للأوراق المالية والأموال معاً على أساس صافٍ، بتحويلات نهائية للأوراق المالية والأموال معاً تحدث عند انتهاء دورة المعالجة.

النموذج (1): التسوية الإجمالية المتزامنة لتحويلات الأوراق المالية والأموال

تتمثل السمة الأساسية للنموذج (1) لنظام التسليم مقابل الدفع، في تسوية التحويلات الفردية للأوراق المالية والأموال المرتبطة بها. ويحتفظ النظام عادة بحسابات للأوراق المالية والأموال معاً، خاصة بالمشاركين، ويجري كل التحويلات بالقيود الدفترية.[182] وتتم تسوية التحويل "مقابل الدفع" عن طريق إدخال قيد مدين في حساب الأوراق المالية الخاص بالبائع، وقيد دائن في حساب الأوراق المالية الخاص بالمشتري، وقيد مدين في حساب الأموال الخاص بالمشتري، وقيد دائن في حساب الأموال الخاص بالبائع.[183] وتصبح جميع التحويلات نهائية في اللحظة التي يتم فيها إدراج القيود المدينة والدائنة في حسابات الأوراق المالية والأموال. وتُمنع عمليات السحب على المكشوف (الأرصدة السلبية) في حسابات الأوراق المالية ولكن يقدم وكيل التسوية عادة ائتمانًا خلال اليوم في حسابات الأموال لتسهيل التسوية وفقاً لقواعد التشغيل وضوابط إدارة المخاطر الخاصة بأنظمة تسوية الأوراق المالية. ومن مزايا النموذج (1) أن العمليات تصبح نهائية على أساس التزام تلو التزام في غضون يوم التسوية، مؤدية بذلك إلى انخفاض تعرضات الائتمان والسيولة بين المشاركين، أو بين المشاركين ونظام تسوية الأوراق المالية. ومع ذلك، هناك عيب للنموذج (1) في أنه يتطلب من المشاركين تغطية قيمة الأصل الخاصة بشق الأموال لكل التزام، ومن ثم يتطلب من المشاركين قدراً كبيراً محتملاً من السيولة. وللمساعدة على تخفيف هذا العيب لجأت بعض الأنظمة إلى اعتماد آليات للأوراق والأموال معاً شبيهة بآليات التوفير في السيولة المستخدمة لدى أنظمة الدفع.

النموذج (2): التسويات الإجمالية لتحويلات الأوراق المالية متبوعة بالتسوية الصافية لتحويلات الأموال

[182] إذا تم الاحتفاظ بالحسابات لدى كيان آخر، فينبغي إنشاء رابط اتصالات بين مشغل نظام تحويل الأوراق المالية والكيان الذي يتعامل مع أموال المشاركين لتزويد نظام تحويلات الأوراق المالية بمعلومات آنية عن إتمام تحويلات الأموال.

[183] قد يسمح النظام للمشاركين بتحويلات "بدون دفع" أي تحويلات للأوراق المالية لا يقابلها تحويل للأموال، أو بتحويلات "بدون تحويل مقابل" أي تحويلات للأموال لا تقابلها تحويل للأوراق المالية.

إن السمة الأساسية للنموذج (2) لنظام التسليم مقابل الدفع هي أن تحويلات الأوراق المالية تتم تسويتها على أساس معاملة تلو معاملة (إجمالي) طوال دورة المعالجة، بينما تتم تسوية الأموال على أساس صافٍ، عادة عند نهاية دورة المعالجة. ويحتفظ النظام بحسابات أوراق مالية للمشاركين. ويمكن الاحتفاظ بالأموال لدى كيان مستقل مثل بنك تجاري أو بنك مركزي. ويتم تحويل الأوراق المالية بالقيود الدفترية. وتكون هذه التحويلات للأوراق المالية عادة مؤقتة حتى تصبح تسوية الأموال المقابلة لها نهائية. وتكون تحويلات الأموال المقابلة غير قابلة للإلغاء لكنها غير نهائية.

وخلال دورة المعالجة (أو ربما في نهاية يوم التسوية) يقوم النظام بحساب الأرصدة الصافية للقيود الدائنة والمدينة للأموال. وتتم تسوية تلك الأرصدة الصافية عند انتهاء دورة المعالجة عندما تدرج المراكز المدينة والدائنة الصافية في دفاتر البنك التجاري أو البنك المركزي الذي يحتفظ بحسابات الأموال. وقد تحدث تسوية تحويلات الأموال مرة واحدة أو عدة مرات يومياً. وشأنها شأن أنظمة النموذج (1)، تمنع أنظمة النموذج (2) المشاركين من إجراء عمليات السحب على المكشوف من حسابات الأوراق المالية، ولكن في بعض الحالات يُسمح بالائتمان خلال اليوم للأموال وفقاً للحدود أو ضوابط إدارة المخاطر المعتبرة لدى نظام تسوية الأوراق المالية أو المشارك. وقد يُرفض تحويل الأوراق المالية إذا كانت الأوراق المالية المتاحة في حساب البائع غير كافية أو أخفق البائع في أي من الاختبارات الأخرى لإدارة المخاطر. وبمقاصة قيم الأموال بين المشاركين، يتطلب نظام النموذج (2) سيولة للتسوية أقل كثيراً بالمقارنة مع ما يتطلبه نظام النموذج (1). ومع ذلك ثمة عيب لنظام النموذج (2) هو مقدار المخاطر التي ينشئها تأخير نهائية التسوية التي تتحقق فقط عند نهاية يومها (أو في أوقات محددة خلال اليوم).

النموذج (3) التسوية الصافية المتزامنة لتحويلات الأوراق المالية والأموال

تتمثل السمة الأساسية للنموذج (3) للتسليم مقابل الدفع في التسوية الصافية المتزامنة لالتزامات تحويل الأوراق المالية والأموال معاً. وقد تحدث التسوية مرة واحدة أو في العديد من الأوقات خلال اليوم. ويحتفظ النظام بحسابات للأوراق المالية خاصة بالمشاركين. وقد تُحفظ حسابات الأموال لدى نظام تسوية الأوراق المالية أو لدى كيان منفصل كبنك تجاري أو بنك مركزي. وتحول الأوراق المالية بالقيود الدفترية. وخلال دورة المعالجة (أو عند انتهاء يوم التسوية) تحسب الأرصدة الصافية المدينة والدائنة لحسابات الأوراق المالية والأموال. ومع ذلك، لا تحدث تحويلات القيود الدفترية للأوراق المالية حتى نهاية دورة المعالجة. وفي هذه الأثناء، تكون كل تحويلات الأوراق المالية والأموال مؤقتة. وفي نهاية دورة المعالجة (ومن

الممكن أيضاً في أوقات خلال دورة المعالجة) يتحقق النظام مما إذا كان لدى أولئك المشاركين ذوي المراكز المدينة الصافية للأوراق المالية والأموال، أرصدة كافية لتغطية قيودهم المدينة الصافية.[184] وإذا كان لدى المشارك رصيد غير كافٍ، فقد يتم إخطاره ويمنح فرصة للحصول على الأوراق المالية أو الأموال اللازمة ويتم تنفيذ التحويلات النهائية للأرصدة الصافية للأوراق المالية والأرصدة الصافية للأموال إذا، وفقط إذا، كان لدى جميع المشاركين ذوي المراكز المدينة الصافية أرصدة كافية من الأوراق المالية والأموال. ومع ذلك، ثمة عيب للنموذج (3) هو تعرضات السيولة الكبيرة المحتملة التي ينشئها إذا فشل مشارك في تسوية المركز المدين الصافي لأمواله. وفي هذا السياق قد يلزم إلغاء معظم تحويلات المشاركين المتعثرين أو كلها.

عملية التسوية

تشتمل عملية المقاصة والتسوية لصفقة الأوراق المالية على ثلاث خطوات رئيسة، هي تأكيد التزامات التسوية، والتصفية (القيام بحساب التزامات الأطراف المتقابلة الناشئة عن عملية التأكيد)، والتسوية (التحويل النهائي للأوراق المالية مقابل التحويل النهائي للأموال من أجل تسوية الالتزامات). ويكون نظام تسوية الأوراق المالية كما تم تعريفه تحديداً في هذا التقرير مشمولاً في خطوة التسوية الخاصة بعملية المقاصة والتسوية، غير أن العديد من أنظمة تسوية الأوراق المالية قد يتم تنظيمه بحيث يقدم خدمات إضافية متعلقة بمقاصة الأوراق المالية وتسويتها، مثل تأكيد الصفقات، والتحقق من صحة التزام التسوية، وحفظ الأوراق المالية.

تأكيد التزامات التسوية

وبمجرد تنفيذ الصفقة، تكون الخطوة الأولى في عملية المقاصة والتسوية هي التأكد من أن الأطراف المتقابلة الخاصة بالصفقة (المشتري والبائع) موافقة على الشروط بما فيها الأوراق المالية المشمولة، والمقادير المتبادلة، وتاريخ التسوية. ويمكن أن تحدث عملية تأكيد الصفقة هذه بطرق متنوعة. وتحدد آلية التداول نفسها في كثير من الأحيان كيفية حدوث الصفقة. فعلى سبيل المثال، قد ينتج نظام التداول الإلكتروني تلقائياً صفقة مؤكدة بين طرفين متقابلين. وقد يتم تأكيد

[184] في بعض الأنظمة لا يتم إجراء التحويل إذا كان سيؤدي إلى مركز مدين صافٍ في ورقة مالية أكبر من رصيد المشارك في تلك الورقة المالية. ومع ذلك، في أنظمة أخرى ربما لا يتضح الرصيد غير الكافي للأوراق المالية إلا في وقت لاحق من دورة المعالجة أو في نهايتها.

الصفقات الأخرى من قبل البورصات، والأطراف المركزية المقابلة، أو مؤسسات أخرى، بناء على البيانات المقدمة لها من المشاركين. وفي أسواق التداول خارج البورصة، يؤكد المشاركون عادة الصفقات ثنائياً.

التصفية

بعد تأكيد الصفقات، تكون الخطوة التالية في العملية هي التصفية التي هي حساب التزامات الأطراف المتقابلة المتعلقة بالتسليم أو الدفع في يوم التسوية. وتحدث التصفية عادة بطريقة واحدة أو طريقتين، إما على أساس إجمالي تقوم فيه الأنظمة بحساب الالتزامات لكل صفقة منفردة، أو على أساس صافٍ. وفي بعض الأسواق، يتدخل طرف مركزي مقابل بين الأطراف المتقابلة في صفقة الأوراق المالية آخذاً على عاتقه التزام كل طرف للآخر. ومن ثم يخفض الطرف المركزي المقابل عادة مخاطر الائتمان والسيولة للأطراف المتقابلة في الصفقة عن طريق مقاصة الالتزامات الأساسية للصفقة. ومازالت ترتيبات المقاصة تزداد شيوعًا في أسواق الأوراق المالية التي تشهد أحجاماً كبيرة من الصفقات نظراً لأن خوارزميات المعاوضة الصحيحة التصميم تنتج تخفيضات كبيرة في التعرضات الإجمالية في هذه الأسواق. وينبغي تمييز ترتيبات مقاصة الصفقة أو الالتزام عن ترتيبات مقاصة التسوية أو الدفع التي لا يتم فيها إطفاء الالتزامات الأساسية وإنما تتم تسوية تحويلات الأموال أو الأوراق المالية على أساس صافٍ.

التسوية

تشمل تسوية الصفقة التحويل النهائي للأوراق المالية من البائع إلى المشتري (التسليم) والتحويل النهائي للأموال من المشتري إلى البائع (الدفع). ويشمل إجراء التحويلات من قبل نظام تسوية الأوراق المالية (وربما نظام الدفع) في كثير من الأحيان مراحل عدة قبل أن تصبح التحويلات نهائية وتكتمل عملية التسوية. ويتم الوفاء بالالتزام حين يصبح التحويل نهائياً، أي، حين يصبح تحويلاً غير قابل للإلغاء وغير مشروط.

الأطراف المركزية المقابلة

يتدخل الطرف المركزي المقابل بين الأطراف المتقابلة في عقود الصفقات في سوق مالية واحدة أو أكثر بحيث يضمن أداء العقود المفتوحة. والطرف المركزي المقابل يتعهد من الناحية الشرعية بتنفيذ العمليات بتسليم المبيع والثمن، وليس مشتريًا ولا بائعًا في أصل العملية. وفي حال تخلف البائع عن تسليم المبيع إلى المشتري يشتري الطرف المركزي المقابل بالنيابة

عن البائع من ماله المودع لديه ويسلم المبيع إلى المشتري، وفي حال تخلف المشتري عن تسليم الثمن، يقوم الطرف المركزي المقابل بتسليمه بالنيابة عنه من ماله المودع لديه. فإن لم تكف أموال المشارك المتخلف عن الأداء المودعة لدى الطرف المركزي المقابل، فإن الطرف المركزي المقابل يدفع من أمواله الخاصة ويرجع عندئذ على المشارك المتخلف عن الأداء، وإن استخدمت موارد المشاركين الآخرين فتبقى في ذمة المشارك المتخلف عن الأداء ليسددها فيما بعد دون فائدة. ولدى الطرف المركزي المقابل القدرة على تخفيض مخاطر مشاركيه بدرجة كبيرة بمعاوضة الصفقات على نحو متعدد الأطراف وفرض مزيد من ضوابط المخاطر الأكثر فاعلية على جميع المشاركين. وتشمل ضوابط المخاطر الخاصة بالطرف المركزي المقابل عادة الاشتراط على المشاركين تقديم ضمان (عادة في صيغة رهن) لتغطية التعرضات الحالية والمستقبلية، وجمع الخسائر والمكاسب الناشئة عن التسعير بالقيمة السوقية في كثير من الأحيان ودفعها لتقليل التعرض الحالي، والاشتراط على المشاركين المشاركة في المخاطر المتبقية في حالة تعثر مشارك واحد أو أكثر. وقد تؤدي آليات تخفيض المخاطر الخاصة بالطرف المركزي المقابل أيضاً إلى تقليل المخاطر النظامية في الأسواق التي يقوم بخدمتها اعتماداً على فاعلية تلك الضوابط، وكفاية الموارد المالية للطرف المركزي المقابل.

الهياكل التنظيمية

قد يكون الطرف المركزي المقابل تحت الملكية الخاصة أو العامة وقد يعمل على أساس تغطية الكلفة فقط أو على أساس الاسترباح.[185] وقد يخدم الطرف المركزي المقابل سوقاً واحدة أو أكثر حيث يتم إجراء الصفقات في البورصة، أو خارج البورصة، أو في البورصة وخارجها. كما أن من الممكن أن يعمل الطرف المركزي المقابل عبر دول متعددة. وقد يتم إخضاع الطرف المركزي المقابل إلى التكامل الرأسي أو الأفقي. ويمتاز التكامل الرأسي في المقاصة بتكوين مجموعة متكاملة تجمع عادة الكيانات التي تشكل البنية التحتية للصفقات وما بعد الصفقات، تحت ملكية مشتركة مع أجزاء أخرى من عناصر سلسلة القيمة. ويحدث التكامل الأفقي عندما يقوم الطرف المركزي المقابل بتوسيع المقاصة إلى أكثر من نوع واحد من المنتجات، أو إتاحة تداول المنتجات عبر أكثر من موقع واحد.[186]

التصاميم المؤسسية

[185] عن طريق رسوم العضوية واستثماراته الخاصة وليس عن طريق المعاملات التي يقوم بتسويتها.

[186] ينبغي ملاحظة أن الطرف المركزي المقابل قد يصنف في بعض الدول خاضعاً إما للتكامل الرأسي أو الأفقي، على أن هاتين الفئتين ليستا منفصلتين تماماً.

تختلف التصاميم المؤسسية من طرف مركزي إلى آخر. وقد تعكس هذه الاختلافات خصائص المخاطر للأدوات التي تقوم الأطراف المركزية المقابلة بمقاصتها، وخصائص المشاركين الذين يقدم لهم خدمات المقاصة، والعوامل الخارجية الأخرى، وتصميم إطار عمل إدارة مخاطر لدى الطرف المركزي المقابل

.

العوامل المؤثرة على التصميم المؤسسي

يؤثر عدد من العوامل على التصميم المؤسسي للطرف المركزي المقابل، بما في ذلك إطاره لإدارة المخاطر. ومن تلك العوامل، خصائص المخاطر لأدوات المقاصة التي يجريها الطرف المركزي المقابل. فعلى سبيل المثال، قد يكون بعض الأدوات معقداً أو ذا تقلبات عالية في السوق، أو ينطوي على مخاطر انتقال إلى التعثر، أو له مخاطر صعبة النمذجة. وثمة عامل مهم آخر هو السيولة الكامنة في السوق التي تتم خدمتها. فإن السوق الأقل سيولة تؤدي-ضمن أشياء أخرى-إلى أوقات إغلاق أطول، وازدياد صعوبة التسعير بالقيمة السوقية، كما قد تفاقم مخاطر النموذج. ومن السمات الأخرى المؤثرة على التصميم المؤسسي، الحجم الزمني للتعرض بين الطرف المركزي المقابل والأطراف المقابلة له ومدى ذلك التعرض. إضافة إلى ذلك تتميز بعض العقود بممارسات تجارية تزيد المدة الزمنية بين تاريخ المعاملة التجارية والتسوية النهائية.

وبالإضافة إلى ذلك، قد يتأثر تصميم الطرف المركزي المقابل بخصائص الجهات المشاركة في السوق التي يجري الطرف المركزي المقابل المقاصة لها. ففي بعض الأسواق قد يسمح الطرف المركزي المقابل لمجموعة مختلفة من المشاركين بالوصول إلى خدماته. وقد تتراوح هذه الجهات من المصارف الكبيرة، إلى صغار المتعاملين خارج المصارف، وربما الشركات المشترية. وقد تؤثر مجموعة الجهات المشاركة في السوق، على إطار إدارة المخاطر الخاص بالطرف المركزي المقابل، بما في ذلك مقدار الموارد المالية، والضمانات المؤهلة، وترتيبات التشارك في تحمل الخسائر. وإضافة إلى ذلك، قد يتأثر تصميم الطرف المركزي المقابل أيضاً بالمتطلبات الخارجية الأخرى، مثل المتطلبات التنظيمية، ومستويات التمويل المطلوبة، وتكاليف رأس المال. وسوف يؤثر التحليل الدقيق لهذه العوامل، والقدرة الفردية على تحمل المخاطر لدى الطرف المركزي المقابل، على القرارات المتعلقة بتفضيل تصميم ما على غيره. وعلى هذا النحو، فإن الترتيبات القانونية والمؤسسية سوف تؤثر أيضاً على التصميم المؤسسي للطرف المركزي المقابل. فعلى سبيل المثال، قد تختلف القوانين التي تحكم الاستبدال، والعرض المفتوح، والوسائل القانونية المماثلة الأخرى وفقاً للدول.

صيغة الضمان

ومن العناصر المهمة في تصميم أي طرف مركزي مقابل، الآلية القانونية التي يصبح بها الطرف المركزي المقابل طرفاً مقابلاً للمشاركين في الصفقات. وفي معظم الحالات، تكون تلك الآلية هي الاستبدال أو العرض المفتوح. وفي الاستبدال يتم إلغاء العقد الأصلي بين المشتري والبائع وإنشاء عقدين جديدين أحدهما بين الطرف المقابل المركزي الطرف المركزي المقابل والمشتري، والثاني بين الطرف المقابل المركزي الطرف المركزي المقابل والبائع. وبهذا يتحمل الطرف المقابل المركزي الالتزامات التعاقدية الخاصة بكل طرف أصلي للآخر. وفي نظام العرض المفتوح، يقدم الطرف المركزي المقابل عرضاً مفتوحاً ليعمل طرفاً مقابلاً لمشاركيه ومن ثم يدخل تلقائياً وعلى نحو فوري في المعاملة، في اللحظة التي يتفق فيها المشتري والبائع على الشروط، سواء أكان ذلك في البورصة أم في نقطة الاتفاق خارج البورصة. وفي نظام العرض المفتوح، إذا تم الوفاء بالشروط المتفق عليها سلفًا، لا تكون للمشتري والبائع مطلقاً علاقة تعاقدية. وفي الدول التي تدعم الاستبدال والعرض المفتوح، يمنح هذان النظامان المشاركين في السوق يقيناً قانونياً بأن الطرف المركزي المقابل ملزم بإجراء التسوية. وتوجد أيضاً آليات قانونية أخرى تتيح للطرف المركزي المقابل تنفيذ الالتزامات وإجراء المقاصة، مثل الضمانات الصريحة الملزمة الخاصة بالتسوية.

مناهج تخصيص الخسائر

في حالة تعثر مشارك، يحتاج الطرف المركزي المقابل إلى الوصول إلى الموارد المالية لأداء التزاماته، كما قد يحتاج إلى البدء في إجراءاته لتخصيص الخسائر. وقد يستخدم الطرف المركزي المقابل عند تطوير إجراءاته لتخصيص الخسائر منهجي "مسؤولية الطرف المتعثر عن الدفع"، ومنهج "مسؤولية الطرف الناجي عن الدفع".

منهاج مسؤولية الطرف المتعثرعن الدفع: عند استخدام منهاج مسؤولية الطرف المتعثر عن الدفع يسعى الطرف المركزي المقابل إلى تغطية جزء كبير من خسائره إن وجدت من الموارد المالية الخاصة بالمشارك المتعثر. وسوف يكون للطرف المقابل المركزي الذي يسعى إلى تأكيد استخدام منهاج مسؤولية المتعثر عن الدفع مستويات عالية من الموارد المالية المقدمة من المتعثر ضمن "شلال التعثر"، مما يجعل من الأقل رجحاناً احتياج الخسائر إلى التخصيص للمشاركين غير المتعثرين، عبر ترتيبات تجميع الموارد مثل صندوق التعثر. وفي هذه الترتيبات، لا يمكن استخدام الرهن الأولي المقدم من المشاركين غير

المتعثرين لتغطية الخسائر. ويؤدي منهج مسؤولية الطرف المتعثر عن الدفع عادة إلى تقليل المخاطر الأخلاقية نظراً لأن كل مشارك مسؤول عن جزء كبير من الخسائر المحتملة الخاصة به.

منهج مسؤولية الطرف الناجي عن الدفع: عند استخدام هذا المنهج، يغطي الطرف المركزي المقابل الجزء المتبقي من خسائره بموارد المشاركين غير المتعثرين عن طريق ترتيب لتجمع الموارد مثل صندوق التعثر. ويتحمل مشاركو الطرف المركزي المقابل غير المتعثرين عادة مخاطر الخسائر غير المغطاة بموارد المتعثر. وهناك عدة طرق لتخصيص هذه الخسائر بين المشاركين غير المتعثرين لدى مختلف الأطراف المركزية المقابلة وفي الدول المختلفة. وعند تطبيق هذا المنهج ينبغي على الطرف المركزي المقابل الانتباه إلى مخاطر العدوى الناشئة عن الترابط بين المشاركين.[187]

[187] راجع الفقرة رقم 34

مُدْرَج (ز)

توقعات الرقابة المطبقة على مقدمي الخدمات المهمين

قد تعتمد الموثوقية التشغيلية للبنية التحتية للسوق المالية على الأداء المستمر والكافي لمقدمي الخدمات ذوي الأهمية لعمليات البنية التحتية للسوق المالية، مثل خدمات تقنية المعلومات والرسائل. وقد يرغب المنظم أو المشرف أو المراقب للبنية التحتية للسوق المالية في إنشاء توقعات لمقدمي الخدمات المهمين للبنية التحتية للسوق المالية من أجل دعم السلامة والكفاءة الشاملة للبنية التحتية للسوق المالية. وينبغي أن تساعد التوقعات في ضمان إخضاع عمليات مقدم الخدمات المهم إلى ذات المعايير التي تخضع لها الخدمات التي تقدمها البنية التحتية للسوق المالية نفسها. وتستهدف التوقعات الموجزة أدناه على وجه الخصوص مقدمي الخدمات المهمين، وتغطي تحديد المخاطر وإدارتها، والإدارة الصارمة لأمن المعلومات، والموثوقية والمرونة، والتخطيط الفعال للتكنولوجيا، والاتصالات القوية مع المستخدمين. وقد صيغت هذه التوقعات على نسق واسع مما يسمح لمقدمي الخدمات المهمين بالمرونة في تحديد مدى تلبيتهم للتوقعات.

1. تحديد المخاطر وإدارتها

يتوقع من مقدم الخدمات المهم أن يحدد ويدير المخاطر التشغيلية والمالية ذات الصلة بخدماته ويتأكد من أن عمليات إدارة المخاطر لديه فعالة.

ينبغي أن تكون لدى مقدم الخدمات المهم إجراءات ونظم فعالة لتحديد المخاطر وتوثيقها، وتنفيذ الضوابط الخاصة بإدارة المخاطر واتخاذ القرارات المتعلقة بقبول بعضها. وقد يواجه مقدم الخدمات المهم مخاطر تتعلق بأمن المعلومات، والموثوقية والمرونة، وتخطيط التكنولوجيا، وكذلك متطلبات قانونية وتنظيمية ذات صلة بتنظيم الشركات وسلوكها، والعلاقة مع العملاء، والقرارات الاستراتيجية المؤثرة على قدرته على العمل بصفة منشأة مستمرة، وعلاقات الاعتماد على الأطراف الثالثة. ويجب على مقدم الخدمات المهم أن يعيد تقييم مخاطره، وكذلك كفاءة إطاره الخاص بإدارة المخاطر في معالجة المخاطر المحددة، على أساس مستمر.

ويجب مراقبة تحديد المخاطر وإدارتها من قبل مجلس مديري مقدم الخدمات المهم (المجلس) وتقييمها من قبل وظيفة تدقيق داخلية مستقلة قادرة على إبلاغ عمليات التقييم التي تجريها بوضوح لأعضاء المجلس المعنيين. ويتوقع من المجلس

التأكد من وجود وظيفة تدقيق مهنية داخلية مستقلة. وينبغي مراجعة وظيفة التدقيق الداخلية للتأكد من تقيدها بالمبادئ المهنية المؤسسية التي تحكم ممارسات التدقيق وسلوكياته، وللتأكد من قدرتها على التقييم المستقل للمخاطر الكامنة، وكذلك تصميم عمليات إدارة المخاطر والضوابط الداخلية، وفاعليتها. ويجب أن تتأكد وظيفة الضبط الداخلي من أن تقييماتها يتم إبلاغها إلى أعضاء مجلس الإدارة المعنيين.

2. أمن المعلومات

يتوقع من مقدم الخدمة المهم أن ينفذ ويحافظ على سياسات وإجراءات مناسبة ويخصص قدراً كافياً من الموارد لضمان سرية المعلومات ونزاهتها وتوفر خدماته المهمة من أجل الوفاء بشروط علاقته مع البنية التحتية للسوق المالية.

يجب أن يكون لدى مقدم الخدمات المهم إطار قوي لأمن المعلومات يدير على نحو مناسب مخاطر أمن المعلومات لديه. وينبغي أن يشتمل الإطار على سياسات وإجراءات متينة لحماية المعلومات من الإفصاح غير المصرح به، والتأكد من تكامل المعلومات وضمان توفر خدماته. وبالإضافة إلى ذلك، ينبغي أن يكون لدى مقدم الخدمات المهم سياسات وإجراءات لمراقبة تقيده بإطاره الخاص بأمن المعلومات.

ويجب أن يشمل هذا الإطار أيضاً سياسات تخطيط القدرات وممارسات إدارة التغيير. فعلى سبيل المثال، يجب على مقدم الخدمات المهم الذي يخطط لتغيير عملياته تقييم تداعيات هذا التغيير على ترتيبات أمن المعلومات لديه.

3. الموثوقية والمرونة

يتوقع من مقدم الخدمة المهم أن ينفذ سياسات وإجراءات مناسبة، ويخصص قدراً كافياً من الموارد للتأكد من أن خدماته متاحة وموثوق بها ومرنة. ومن ثم ينبغي أن تدعم خططه لإدارة استمرارية الأعمال والتعافي من الكوارث، استئناف خدماته المهمة في الوقت المناسب، في حالة انقطاعها، لكي تفي الخدمة المقدمة بشروط اتفاقه مع البنية التحتية للسوق المالية.

يجب أن يتأكد مقدم الخدمات المهم من أنه يقدم خدمات موثوقًا بها ومرنة للمستخدمين، سواء أكانت هذه الخدمات تقدم إلى بنية تحتية للسوق المالية مباشرة، أم إلى البنية التحتية للسوق المالية ومشاركيها معاً. ويجب أن تكون لدى مقدم الخدمات المهم إجراءات قوية تلبي احتياجات البنية التحتية للسوق المالية أو تتجاوزها. وينبغي تسجيل أي حوادث تشغيلية والإبلاغ عنها لدى البنية التحتية للسوق المالية والجهة التي تنظمها أو تشرف عليها أو تراقبها. ويجب تحليل الحوادث فوراً من قبل مقدم الخدمة المهم من أجل منع تكرارها الذي قد تكون له تداعيات أكبر. وبالإضافة إلى ذلك، يجب أن تكون لدى مقدم الخدمة المهم أهداف وخطط محكمة لاستمرارية الأعمال والتعافي من الكوارث. وينبغي أن تشمل تلك الخطط الاختبارات النمطية لاستمرارية الأعمال ومراجعة نتائج هذه الاختبارات لتقييم المخاطر المتعلقة بالاضطرابات التشغيلية الكبيرة.

4. تخطيط التكنولوجيا

يتوقع من مقدم الخدمات المهم أن تكون لديه طرق محكمة معمول بها للتخطيط لدورة الحياة الكاملة لاستخدام التكنولوجيا واختيار معاييرها.

ينبغي أن يكون لدى مقدم الخدمة المهم تخطيط للتكنولوجيا الفعالة لتقليل المخاطر التشغيلية الشاملة وتعزيز الأداء التشغيلي. ويستوجب التخطيط استراتيجية شاملة لتكنولوجيا المعلومات تضع في الاعتبار دورة الحياة الكاملة لاستخدام التكنولوجيا وعملية اختيار المعايير عند نشر خدمة ما أو إدارتها. ويجب أن يصحب كل مقترح للتغيير التكنولوجي لدى مقدم الخدمات المهم مشاورات مستفيضة شاملة مع البنية التحتية للسوق المالية، مشاركيها إذا اقتضت الحاجة. ويجب أن يراجع مقدم الخدمات المهم بانتظام خطط التكنولوجيا الخاصة به، بما في ذلك تقييم التكنولوجيا والإجراءات التي يستخدمها في تنفيذ التغيير.

5. التواصل مع المستخدمين

يتوقع من مقدم الخدمة المهم توخي الشفافية مع المستخدمين وتزويدهم بالمعلومات الكافية التي تمكنهم من فهم أدوارهم ومسؤولياتهم بوضوح تجاه إدارة المخاطر المتعلقة باستخدامهم مقدم الخدمة المهم.

يجب أن تكون لدى مقدم الخدمة المهم إجراءات وعمليات فعالة للتواصل مع العملاء. وعلى وجه الخصوص، ينبغي أن يزود مقدم الخدمة المهم البنية التحتية للسوق المالية -ومشاركيها إذا اقتضت الحاجة- بمعلومات كافية تمكنهم من الفهم الواضح لأدوارهم ومسؤولياتهم، والإدارة المناسبة للمخاطر المتعلقة باستخدامهم الخدمات المقدمة. وتشمل الخدمات المفيدة للمستخدمين عادة-دون حصر-المعلومات المتعلقة بالعمليات الإدارية الخاصة بمقدم الخدمات المهم، وضوابطه، وعمليات المراجعة المستقلة لفاعلية هذه العمليات والضوابط. وينبغي أن تكون لدى مقدم الخدمات المهم-في إطار إجراءاته وعملياته الخاصة بالاتصال-آليات للتشاور مع المستخدمين والسوق على نطاقها الأوسع، حول أية تغييرات فنية لعملياته قد تؤثر على وضعية مخاطره، بما في ذلك حالات غياب ضوابط المخاطر الخاصة بالخدمات أو عدم فاعلية تلك الضوابط. وإضافة إلى ذلك، ينبغي أن تكون لدى مقدم الخدمات المهم خطة للتواصل إبان الأزمات لمعالجة الاضطرابات التشغيلية المتعلقة بخدماته.

مُدْرَج (ح)

نموذج إفصاح البنية التحتية للسوق المالية

المؤسسة المجيبة: [اسم البنية التحتية للسوق المالية]

الدولة (الدول) التي تعمل فيها البنية التحتية للسوق المالية: [إدراج الدول]

السلطة (السلطات) المعنية بالتنظيم أو الإشراف أو الرقابة على البنية التحتية للسوق المالية: [إدراج السلطات]

تاريخ هذا الإفصاح هو: [التاريخ]

يمكن الوصول إلى هذا الإفصاح أيضاً في:

[عنوان الموقع الإلكتروني]. ولمزيد من المعلومات اتصل، فضلاً بـ [تفاصيل نقطة الاتصال]

1. موجز تنفيذي

ينبغي أن يلخص هذا الجزء النقاط الأساسية من إطار الإفصاح، بما في ذلك نظرة عامة موجزة على البنية التحتية للسوق المالية، ومشاركيها، وإطارها القانوني والتنظيمي، ومخاطرها الأساسية، وممارساتها الرئيسة لإدارة المخاطر والشؤون الأخرى ذات الصلة.

2. خلاصة للتغييرات الكبيرة منذ آخر تحديث للإفصاح

ينبغي أن يلخص هذا الجزء التغييرات الكبيرة في تنظيم البنية التحتية للسوق المالية، وخدماتها، وتصميمها، وقواعدها، والأسواق التي تقوم بخدمتها، وبيئتها التنظيمية منذ إفصاحها الأخير. وينبغي على البنية التحتية للسوق المالية الإشارة إلى تلك الأجزاء من إفصاحها التي تم فيها إظهار هذه التغييرات.

3. خلفية عامة حول البنية التحتية للسوق المالية

وصف عام للبنية التحتية للسوق المالية والأسواق التي تقوم بخدمتها

يقدم هذا الجزء وصفاً أساسياً موجزاً للخدمات التي تقدمها البنية التحتية للسوق المالية والوظائف التي تؤديها. وينبغي أن يقدم هذا الجزء أيضاً مراجعة للأسواق التي تقوم البنية التحتية للسوق المالية بخدمتها. وبالإضافة إل ذلك، يجب أن يشمل الجزء بيانات أساسية واحصاءات أداء عن خدمات البنية التحتية للسوق المالية وعملياتها. وعلى سبيل المثال، يجب على البنية التحتية للسوق المالية أن توفر إحصاءات أساسية عن حجم الخدمات والعمليات وقيمتها مصنفة على أساس المنتج، ومتوسط الحجم الكلي لتعرضات البنية التحتية للسوق المالية لمشاركيها خلال اليوم، وإحصاءات عن الموثوقية التشغيلية للبنية التحتية للسوق المالية.

التنظيم العام للبنية التحتية للسوق المالية

ينبغي أن يقدم هذا الجزء نظرة عامة على هيكل الحوكمة المؤسسية للبنية التحتية للسوق المالية، بما في ذلك وصفاً لسياسات الحوكمة الخاصة بالبنية التحتية للسوق المالية، وهيكل حوكمة البنية التحتية للسوق المالية وإدارتها.

الإطار القانوني والتنظيمي

يجب أن يقدم هذا الجزء نظرة عامة على الإطار القانوني والتنظيمي للبنية التحتية للسوق المالية، بما في ذلك الهيكل القانوني وهيكل الملكية، والأساس القانوني لكل جانب مهم من جوانب أنشطة البنية التحتية للسوق المالية، والإطار التنظيمي والإشرافي والرقابي الخاص بها.

تصميم النظام وعملياته

يجب أن يشرح هذا الجزء تصميم البنية التحتية للسوق المالية وعملياتها. وينبغي أن يتضمن وصفا واضحاً لدورة الحياة النموذجية لإجراء المعاملة. وينبغي أن تبرز المعلومات الواردة في الجزء كيف تعالج البنية التحتية للسوق المالية المعاملة، بما في ذلك الجدول الزمني للأحداث، وإجراءات التحقق والضبط التي تخضع لها المعاملة، ومسؤوليات الأطراف المعنية.

4. موجز الإفصاح السردي مبدأً تلو مبدأ

يجب أن يقدم هذا الجزء إفصاحاً سردياً موجزاً لكل مبدأ قابل للتطبيق مع تفاصيل وسياق كافيين لتمكين القارئ من فهم منهاج البنية التحتية للسوق المالية في مراعاة المبدأ.

موجز الإفصاح السردي مبدأ تلو مبدأ	
المبدأ: (س) نص المبدأ:	
موجز سردي	يجب أن يقدم هذا الجزء إفصاحاً سردياً موجزاً مع تفاصيل وسياق كافيين، وكذلك أية معلومات تكميلية مناسبة أخرى لتمكين القراء من فهم منهاج البنية التحتية للسوق المالية أو طريقتها فيما يتعلق بمراعاة المبدأ. وينبغي على البنية التحتية للسوق المالية-عند إعداد الإفصاح السردي الموجز عن المبدأ-الرجوع إلى القسم (5) من هذا التقرير، للاسترشاد فيما يتعلق بنقاط التركيز ومستوى التفاصيل المتوقع منها توضيحها في إفصاحها. ويجب تضمين الإحالة إلى المراجع المختلفة ذات الصلة المتاحة للجمهور، عند الاقتضاء، استكمالاً للمناقشة.
الإجابات على الأسئلة الفردية (اختياري)	ينبغي أن يقدم هذا الجزء، الذي هو جزء اختياري، إجابات للأسئلة المنفردة الموضحة في القسم (5) من هذا التقرير. ويجب تنظيم الإجابات على الأسئلة وفقاً للاعتبارات الرئيسة.

5. قائمة موارد المعلومات المتاحة للجمهور

ينبغي أن يتضمن هذا الجزء موارد المعلومات المتاحة للجمهور، بما في ذلك المصادر المحال إليها في الإفصاح، التي قد تساعد القارئ على فهم البنية التحتية للسق المالية ومنهاجها في مراعاة كل مبدأ قابل للتطبيق.